NB Investment Management Corporation

2001-2002 Annual Report

Providing superior investment services in support of the financial goals of our clients

CORPORATION DIRECTORS

Allan E. Maher
Chairman

Gilles Lepage
Vice-Chairman

Sharon MacFarlane
Director

Wiktor Askanas
Director

William W. Tozer
Director

Charline Welling
Director

John Mallory
Director

Rowland Frazee C. C.
Director

Dawson Murray
Director

Eileen Pike
Director

Ronald J. LeBlanc
Director

Ernest L. MacKinnon
Director

CORPORATION OFFICERS

Allan E. Maher
Chairman

Ernest L. MacKinnon
President
Chief Executive Officer

John Sinclair
Senior Vice-President
Chief Investment Officer

Gilles Lepage
Vice-Chairman
Chairman Audit Committee
Chairman Human Resources Committee

Daniel Goguen, CA
Vice-President
Chief Financial Officer

CORPORATION EXECUTIVE STAFF

Ernie MacKinnon
President
Chief Executive Officer
(506) 457-6989
ernie.mackinnon@nbimc.com

Daniel Goguen, CA
Vice-President
Chief Financial Officer
(506) 453-2373
daniel.goguen@nbimc.com

John Sinclair
Senior Vice-President
Chief Investment Officer
(506) 457-7676
john.sinclair@nbimc.com

James Scott
Vice-President
Fixed Income
(506) 457-6995
james.scott@nbimc.com

New Brunswick Investment Management Corporation
440 King Street
York Tower, Suite 581
Fredericton, New Brunswick
E3B 5H8 Canada
Tel: (506) 444-5800 Fax: (506) 444-5025
E-mail: nbimc@nbimc.com

Website: **http://www.nbimc.com**

2001-2002

Corporate Profile

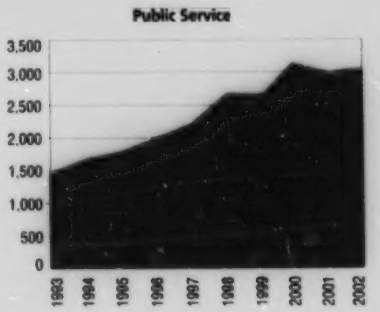
103-00456/

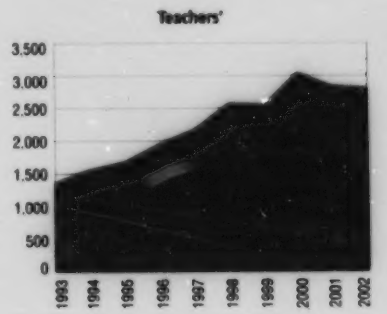
The New Brunswick Investment Management Corporation is the trustee and investment manager for the pension assets of 43,000 plan members, (including 28,000 active and 15,000 retired) of the Public Service, Teachers' and Judges' pension plans.

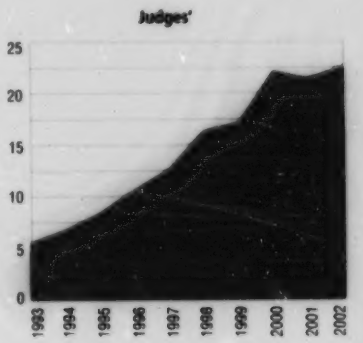
Located in Fredericton, New Brunswick, it is the second largest investment manager in Atlantic Canada with assets totaling $5.8 Billion under management at March 31, 2002.

The Province of New Brunswick created the New Brunswick Investment Management Corporation as an arms length Crown Corporation in 1996. It reports to the Legislative Assembly of New Brunswick through the Minister of Finance.

NET ASSETS AS OF MARCH 31, 2002
($ millions)







Contents

Corporate Profile	1
Financial Highlights	2
Chairman's Remarks	4
President's Report	6
Economic Review	14
Fixed Income Review	17
Canadian Equity	20
Financial Statements	23
New Brunswick Investment Management Corporation	24
Public Service Superannuation Fund	34
Teachers' Pension Fund	35
Judges' Superannuation Fund	36

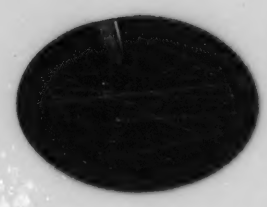
Information on the Unit Trust Funds and Detailed Holdings is available upon request in a supplement to the Annual Report.

2001-2002

Financial Highlights - as of March 31, 2002

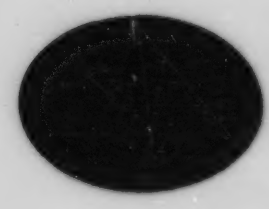
ASSET MIX AT MARCH 31, 2002

Public Service



30.6%	Canadian Publicly Traded Equity
30.4%	Nominal Bonds
19.5%	G-6 Publicly Traded Equity
11.6%	Inflation Linked Securities
4.9%	Short Term Assets
2.1%	US Real Estate
0.4%	Canadian Private Equity
0.4%	G-6 Private Equity
0.1%	Other

Teachers'



31.4%	Nominal Bonds
29.6%	Canadian Publicly Traded Equity
18.5%	G-6 Publicly Traded Equity
12.6%	Inflation Linked Securities
4.9%	Short Term Assets
2.1%	US Real Estate
0.4%	Canadian Private Equity
0.4%	G-6 Private Equity
0.1%	Other

Judges'

33.6%	Canadian Publicly Traded Equity
25.0%	Nominal Bonds
21.5%	G-6 Publicly Traded Equity
12.1%	Inflation Linked Securities
4.9%	Short Term Assets
2.1%	US Real Estate
0.4%	Canadian Private Equity
0.4%	G-6 Private Equity

INVESTMENTS BY PORTFOLIO AT MARCH 31, 2002

($ millions)

Public Service

	2002	2001
PUBLICLY TRADED EQUITY		
Canadian Publicly Traded Equity	$ 920.3	$ 938.2
G-6 Publicly Traded Equity	587.3	643.2
TOTAL PUBLICLY TRADED EQUITY	1,507.6	1,581.4
PRIVATE EQUITY		
Canadian Private Equity	11.9	4.4
G-6 Private Equity	10.6	1.9
TOTAL PRIVATE EQUITY	22.5	6.3
US Real Estate	62.9	64.9
Nominal Bonds	915.3	894.8
Inflation Linked Securities	349.7	321.3
Short Term Assets	147.7	93.7
Other	2.6	(2.3)
TOTAL INVESTMENT	$ 3,008.3	$ 2,960.1

Teachers'

	2002	2001
PUBLICLY TRADED EQUITY		
Canadian Publicly Traded Equity	$ 826.4	$ 863.8
G-6 Publicly Traded Equity	517.5	583.8
TOTAL PUBLICLY TRADED EQUITY	1,343.9	1,447.6
PRIVATE EQUITY		
Canadian Private Equity	11.0	4.2
G-6 Private Equity	9.8	1.8
TOTAL PRIVATE EQUITY	20.9	6.0
US Real Estate	58.4	61.7
Nominal Bonds	877.6	878.9
Inflation Linked Securities	352.6	333.4
Short Term Assets	136.1	88.0
Other	2.4	(2.2)
TOTAL INVESTMENT	$ 2,791.8	$ 2,813.4

Judges'

	2002	2001
PUBLICLY TRADED EQUITY		
Canadian Publicly Traded Equity	$ 7.5	$ 7.4
G-6 Publicly Traded Equity	4.8	5.0
TOTAL PUBLICLY TRADED EQUITY	12.3	12.4
PRIVATE EQUITY		
Canadian Private Equity	0.1	0.0
G-6 Private Equity	0.1	0.0
TOTAL PRIVATE EQUITY	0.2	0.0
US Real Estate	0.5	0.4
Nominal Bonds	5.6	5.3
Inflation Linked Securities	2.7	2.4
Short Term Assets	1.1	0.7
TOTAL INVESTMENT	$ 22.3	$ 21.2

2001-2002

Financial Highlights - as of March 31, 2002

INVESTMENT PERFORMANCE AS OF MARCH 31, 2002
(Annualized)

Public Service

	1 yr.	4 yr.	10 yr.
Return	3.40%	4.12%	8.97%
Benchmark	3.25%	3.88%	9.08%
Real Return, after Inflation	1.15%	2.05%	7.16%

Teachers'

	1 yr.	4 yr.	10 yr.
Return	3.49%	4.08%	8.89%
Benchmark	3.31%	3.87%	9.04%
Real Return, after Inflation	1.24%	2.01%	7.09%

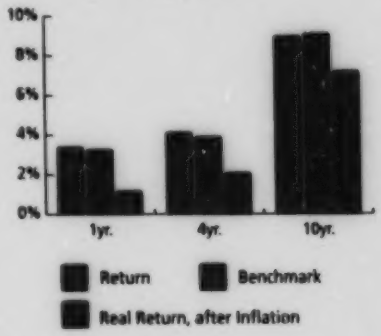
Judges'*

	1 yr.	4 yr.	8 yr.
Return	3.20%	3.90%	8.05%
Benchmark	3.06%	3.62%	8.39%
Real Return, after Inflation	0.96%	1.84%	6.23%

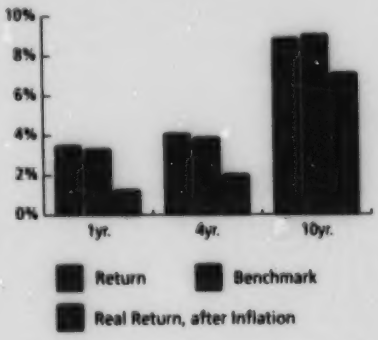
** Data is only available for 8 years*

INVESTMENT PERFORMANCE
as of March 31, 2002

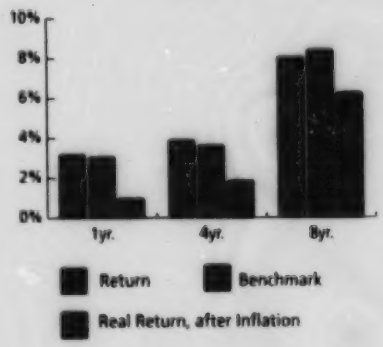
Public Service



Teachers'



Judges'*



** Data is only available for 8 years*

2001-2002

Chairman's Remarks

"We are long-term investors...the Board has maintained its long-term strategy and pushed forward with its plans to further diversify the funds' investments."

The 2001-2002 business year of the Corporation, which was its sixth year of operation since inception, was in many respects its most challenging. The tumult in financial markets which we alluded to a year ago continued unabated. World events, ranging from economic stresses to an outbreak of increased terrorist activity left investors unsettled. The issues faced by a pension investor like ourselves have been extremely challenging.

The Board is very focused on making a positive contribution to the pension balance sheets of the three plans for which we are responsible. Our goal is to produce investment returns which will, over time, create funded plans with a reserve for the market downturns which occur periodically.

The view of the Board is that shorter-term events in investment markets should not govern the investment policy of the Corporation. We are long-term investors and should design and implement policy which reflects our long-term outlook for returns from the different assets from which we can choose to invest. The Board is in a position to act on material changes in both our internal and external environments to alter our long-term view and investment policy if that is warranted. However, it is not considered possible nor appropriate for our Board to predict the performance of the different assets over short periods nor to time movements into or out of markets in an effective fashion.

Over the past year, the Board has maintained its long-term strategy and pushed forward with its plans to further diversify the funds' investments. In 2001-2002 the Board oversaw the implementation of investments in a number of new alternative asset types, most notably private equities in the US and Europe. This investment program was undertaken employing a number of different private equity managers in both direct and 'fund of funds' structures.

The Board believes private equity offers the prospect of higher returns than those available in public equity markets. It also provides a good measure of risk diversification. Investment in private equity does, however, necessitate time to accomplish because managers take three or more years to draw down the funds as private investment opportunities are identified.

In the future, the Board will continue to seek ways to diversify risk by finding opportunities to invest in areas that are not highly correlated with public markets. In addition we are seeking assets that provide stable and predictable income at premiums to long-term bond yields. As these are identified, the Board will review them to ensure they fit the risk parameters and return objectives of the funds, and can be implemented in an effective and reasonable cost fashion.

Continuing our long-term goal to provide effective governance of the pension funds, the Board approved the implementation of a set of comprehensive policies. These policies deal with all aspects of Board responsibility and Board operations, and provide clear direction on how the Board and the Corporation are to conduct its business.

The Audit Committee of the Board was very active during the year. In addition to the normal activity of the Committee in reviewing and monitoring finances and producing financial statements, a special audit of compliance processes was commissioned and conducted by the external auditor, KPMG. This Audit report provided a number of valuable recommendations which were implemented over the course of the year.

The Human Resources Committee met a number of times during the year as well.

The Board met seven times during the year, four times in person and three times by telephone conferencing. As in past years, the meetings were very well attended. The Board held one of its regular meetings in Moncton during November. Members of the Moncton region business and university community were invited to join the Board and Corporation staff for a presentation on the Corporation's, and in particular our Atlantic Opportunities Private Equity Portfolios, investment activity.

In conclusion, I would like to add a personal note. As I will be completing my term on the Board in the coming months, I would like to express my thanks to the Government of New Brunswick, both past and present, for allowing me to serve in this interesting and challenging position; to my fellow Board members for their strong support and wise counsel; and to the staff of the Corporation who work so diligently on behalf of our clients.

It has been an honor to serve these past six years and to see through the implementation of a long standing vision of mine: the creation of a successful and well respected investment management organization based in New Brunswick, to serve local pension funds.

Allan E. Maher
Chairman

2001-2002

President's Report

"The goal of the Corporation is to grow the assets of the pension funds to enable the payment of the pensions earned by the 43,000 plan members. What we do is very much focused on the financial future of our plan member clients."

We have completed our sixth year of operation at NBIMC. Although challenging, the past year was nevertheless, on the whole, successful.

Highlights of the year include:

- The three funds earned in total $194.7 million, a 3.45 percent gain from our investment activity.
- We successfully managed an increase in the number of external managers from 2 to 8. Assets managed externally are in specialist mandates amounting to 8 percent of total assets.
- We have continued to enhance our risk measurement and risk management capabilities.
- We have stabilized our employee level at 31 people and have maintained our status as a low cost manager compared to pension investment counterparts. We operate a lean organization, relying selectively on external expertise where required and where cost effective.
- Our website, *http://www.nbimc.com*, was substantially revised over the past year and remains our primary means of communication with plan members, other companies and prospective employees.

The goal of the Corporation is to grow the assets of the pension funds to enable the payment of the pensions earned by the over 43,000 plan members. What we do is very much focused on the financial future of our plan member clients.

First and foremost our task is to meet, over time, the return objectives which will grow employer and employee contributions to the level required to fund the plan benefits. The achievement of a reserve cushion is also desirable. This is by necessity a long-term goal because as we have seen, investments do not appreciate indefinitely and will go through periods of cyclical decline or slowdown. As of the end of March 2002, the long-term return of the pension funds continues to be above the required actuarial return of 4.0% after inflation. For the ten years ending March 2002, it is 7.2%

Our second, and equally important, challenge is to manage the various risks to the pension fund assets. Toward that end the Board has stipulated risk controls in their investment policies which limit the size and type of investments which can be made. At the operational level, the Corporation has taken steps to measure, monitor, and limit risk at a detailed level. A compliance process, which is overseen by a Compliance Officer and independent of investment managers, reports to the President and the President in turn to the Board.

The Risk Management Committee was active during the year, approving further refinements to our Capital at Risk (CaR) model, new improvements to investment

procedures, and improvements to our compliance processes arising from an external review. The Committee also conducted in-depth examinations of a number of investment products to refine our risk measurement and valuation approaches.

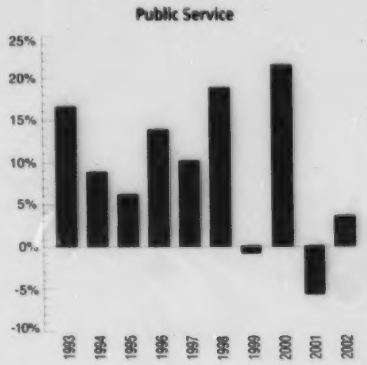
The robust investment environment of the nineties has been overtaken by a climate of great uncertainty and lackluster investment returns. We have just experienced a two-year period where combined equity returns in the global markets were negative. Coupled with relatively low interest rates, pension funds such as ours are left searching for the returns necessary to maintain and grow plan funding levels.

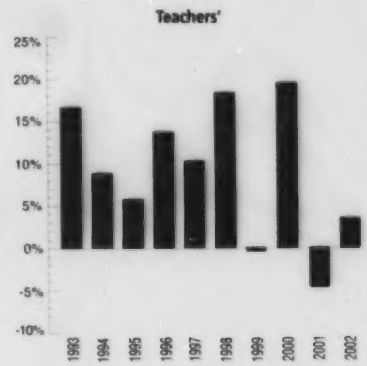
In such circumstances, we must focus on the prospects for markets over the long term and make our decisions in that context. Unless historical norms are overturned, we can expect to receive equity returns which are greater than those for bonds. The substantial portion of assets invested in equities, in excess of fifty percent but returning a premium to long bond yields in the area of three percent, is expected to be sufficient to secure the pension plans. The very high equity return premiums which equities yielded in the nineties are not the long-term norm and our strategy reflects this.

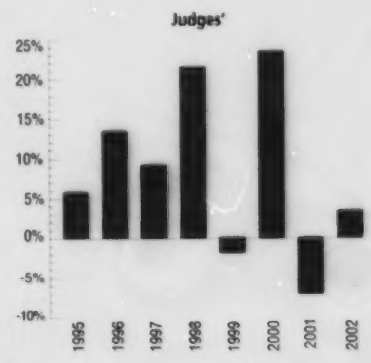
We are constantly searching for and evaluating new types of investment vehicles to diversify our dependence on the public equity asset class. We put our emphases on identifying opportunities for greater diversification of risk and on return prospects which are greater than public bonds and at times greater than equities. In doing so, we move slowly and carefully, staying away from popular fads. Each new type of investment is thoroughly evaluated, outside advice sought, and our Board thoroughly briefed before a decision to proceed is considered. We have moved into the Alternative Investment class of assets to include real estate-based assets and private equity. We are currently evaluating infrastructure investments, timberland royalties, hedge funds, as well as private and public corporate debt.

Implementation of earlier Board decisions to add additional Alternative Investments and to increase external management of non-Canadian equity represented significant activity during the year. Funds committed to external management now total 10.5 percent of total funds. In all, eight external managers are involved with three managers added for private equity in the US and two managers added for private equity in Europe. In addition a US public equity manager and a European public equity manager were added. With possible changes to investment policies involving new types of assets, additional external managers are expected to be added.

ANNUAL TOTAL FUND RETURNS - 1993-2002







The Corporation will continue, for the foreseeable future, to manage the bulk of its assets in-house. External managers will be employed when it makes good business sense for the funds.

In the past year the Corporation, with the participation of the Board and all staff undertook the development of a new Business Plan for the 2002-2005 period. The plan is currently in its final review stage, although implementations of a number of priorities identified in the plan are already underway.

During the year a number of communications activities were undertaken, including presentation to several plan member representatives for both major plans covering teachers and public servants. The nbimc.com web site was revised and improved during the past year and remains our primary means of communication with our clients and other stakeholders.

This report contains, as it did last year, an accountability section setting out results against our corporate objectives.

Accountability Report

The past year was the third full year of the current Business Plan. In line with our continuing commitment to be accountable for our results, we present the following report:

KEY RESPONSIBILITY AREAS

1. Investment Management Services

- Trusteed Pension Funds
- New Client Business
- New Brunswick Opportunities
- Management Expense Ratio

2. Learning and Growth of our People

- Investment Staff
- Research, Accounting and Administrative Staff
- Board of Directors

3. Information Technology

4. Stakeholder Relations

Reporting Against Objectives for Key Responsibilities

1.0 Investment Management Services

- ***TRUSTEED PENSION FUNDS***

Objective # 1

From active management the objective is to earn an annual average of 42 basis points (bps) above policy asset benchmark performance, net of Corporation costs over rolling four-year periods.

Actual Results

2001-2002	2000-2001	1999-2000	1998-1999	Annual Average
+ 6 bps	- 92 bps	- 10 bps	+ 145 bps	12 bps

- ***TRUSTEED PENSION FUNDS***

Objective # 2

The investment policy objective is to earn more than the minimum funding assumption of 4.0% real return over the long term (defined as ten years or more) from the policy asset mix.

Actual Results, Net of Inflation

	2001-2002	Five Year Average	Ten Year Average*
Public Service	1.15%	4.94%	7.16%
Teachers'	1.24%	4.81%	7.09%
Judges'	0.96%	5.22%	Not available

- ***TRUSTEED PENSION FUNDS***

Objective # 3

The Corporation will undertake periodic reviews of the Statements of Investment Policies, at least every three years, or any time new actuarial data becomes available.

Actual Results

No new actuarial data became available during the year. The last major change to the Investment Policies took place in fiscal year 2000-2001.

**Ten-year results are based on the past six year results of NBIMC and the previous four-year results of the Department of Finance, investment managers of that time.*

- ***NEW CLIENT BUSINESS***

Objective # 4

The Corporation will prepare an implementation plan, including a marketing plan, to seek investment mandates within the New Brunswick Public sector for implementation within the 2000-2001 business year.

Actual Results

The Board of the Corporation has decided to defer this activity for a further three years.

- ***NEW BRUNSWICK OPPORTUNITIES***

Objective # 5

To identify quality investment opportunities within the New Brunswick and Atlantic Canada economy to a maximum of 2% of trusteed funds over the period 1998-2002.

Actual Results (in millions)

	2001-2002	2000-2001	1999-2000	1998-99
2% of Funds	$116	$116	$124	$103
Portion Invested	$54 (46%)	$52.5 (45%)	$68 (55%)	$44 (43%)

On April 25, 2001, we sold our $14,000,000 NB Lease-Based Bonds on the F-M Highway. It is currently provincially guaranteed.

- ***MANAGEMENT EXPENSE RATIO***

Objective # 6

Utilizing the Annual PIAC (Pension Investment Association of Canada) Survey of Pension funds in Canada, the Corporation will maintain its management expense ratio at or below the average for funds of $5 billion or more in size for its trusteed pension funds and at the low end of the market for the management of external fund mandates.

Actual Results (in basis points)

	2001-2002	2000-2001	1999-2000	1998-99
PIAC Benchmark	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
NBIMC Expense Ratio	11.3	9.2	8.1	7.0

PIAC has discontinued the survey and an alternative source has not been found. The recent growth in costs reflects the much higher costs of external specialist managers as well as the decrease in size of assets due to the recent poor investment climate.

2.0 Learning and Growth of our People

- ***INVESTMENT STAFF***

Objective # 7

The objective for investment staff will be to achieve a 75 percent CFA (Chartered Financial Analyst) designation and to reach and maintain an average industry experience factor of 8 years.

Actual Results

Number of Employees - Investment	2001-2002	2000-2001	1999-2000	1998-99
Proportion with CFA Designation	56%	29%	44%	29%
Number Enrolled in CFA Program	19%	41%	44%	50%
Average years of experience	8	7	7	8

- ***RESEARCH, ACCOUNTING AND ADMINISTRATIVE STAFF***

Objective # 8

All research, accounting and administrative staff will be encouraged to achieve professional designations, Canadian Securities courses or other educational programs to enhance general industry knowledge and/or specific skills. The objective is that every employee will undertake knowledge and/or skills upgrading every year.

Actual Results

	2001-2002	2000-2001	1999-2000	1998-99
Proportion of employees undergoing continuous learning	81%	87%	83%	80%

- ***BOARD OF DIRECTORS***

Objective # 9

Develop and improve the Board's knowledge and decision-making ability on pension investment matters.

Actual Results

	2001-2002	2000-2001	1999-2000	1998-99
Number of Board members	12	12	9	9
New Board Member Orientations	0	4	0	1
Number receiving External training courses or seminars	3	2	1	2
Internal training courses or seminars*	0	2	1	3

3.0 Information and Technology Management

Objective # 10

The Corporation will have a Systems Management Plan in place which will be designed to ensure that any shutdown of basic technology and systems will not disrupt business for more than a four-hour period, no more than once per year (from internal system failure).

Actual Results

	2001-2002	2000-2001	1999-2000	1998-99
# of shutdowns of more than four hours duration				
• from any cause	None	None	None	None
• from internal failures	None	None	None	None

Objective # 11

Information resources will be reviewed periodically to ensure costs are controlled and excess volumes are reduced.

Actual Results

Information sources including newspapers, magazines and financial market news publications are being reviewed and redundancies deleted.

4.0 Stakeholder Relations

Objective # 12

The Corporation will develop, implement and maintain a Communication Strategy covering communication activity with all stakeholders and interested parties such as the media.

** All Board members attend.*

Actual Results

A Board approved Communications Plan is in place. This plan is being utilized to guide communications activity at the Corporation.

Objective # 13

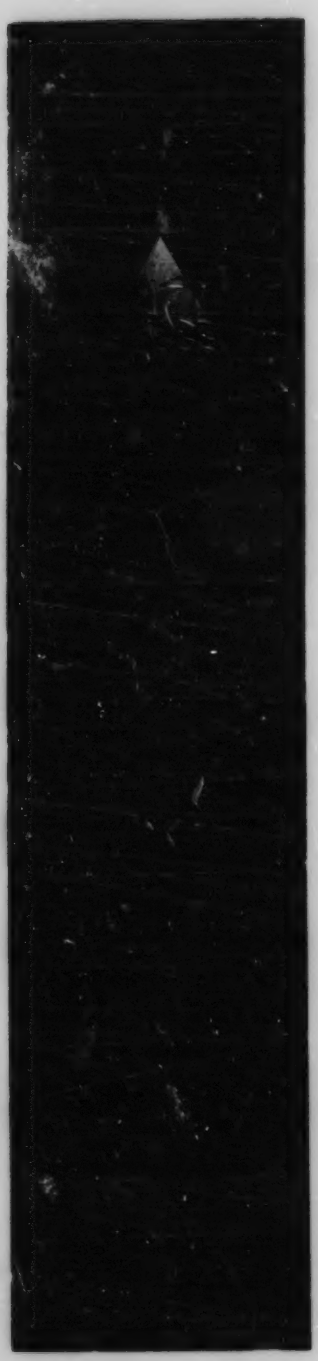
Using various channels and information tools, the Corporation will ensure appropriate information, covering corporate operations and results, flow to all stakeholders at least annually.

Actual Results

The Corporation utilizes the following approaches to stakeholder communications:

1) Annual Report available in print form and also by e-mail from ***nbimc@nbimc.com***.
2) Our website, ***http://www.nbimc.com***, contains general information, investment policies and the Annual Report. During the past year, the web site was revised and updated.
3) An annual brochure summarizing the Annual Report is sent to approximately 43,000 plan members, both active and retired.
4) Periodic meetings occur with plan member representatives to present the Annual Report.
5) Periodic meetings occur with the Plan Sponsor, the Minister of Finance, and senior staff.
6) Presentations before the Legislative Committee on Crown Corporations.
7) Press releases.

Ernest L. MacKinnon
President and Chief Executive Officer



Asset Management

The last fiscal year was a profitable one in terms of the internally-managed funds at NBIMC, where some value was added by the investment choices of the portfolio managers. This occurred in spite of substantial losses incurred at the time of the terrorist attacks on New York City as financial markets became less liquid and more volatile, making investment activity both riskier and less likely to be profitable.

Research on risk and attribution was also important in providing better results. Findings confirmed that the Capital at Risk method was sound, and that the risk taken in by the Domestic Equity Group and the Fixed Income Group tended to be somewhat lower than the level consistent with the returns objective set out in the investment policy. The asset mix, country and product selection group, in contrast, had carried a bit more risk than the other decision centers, often taking on more or less the maximum allowable exposure.

While the management of the volatility positions and the use of futures, swaps and options to control portfolio risk were profitable, the asset-mix decisions continued to subtract from performance. The relatively poor results of the past few years on that front, led to the creation of an asset-mix committee to assist the Chief Investment Officer in making the decisions. Its final action came in October, when asset-mix decisions had been complicated by the September 11th terrorist attacks. The Committee chose to suspend asset-mix positions as a method to add value, to serve the dual purpose of having a comparable risk capital as the other two decision centers and to add to profitability, considering the drag on performances from these operations. In the future the Corporation may potentially return to asset-mix choices as a means of adding value, but more research is needed on market valuations and on the relationship between economic activity and financial markets. Despite the asset-mix results, however, internal management was quite profitable in the last year.

The Corporation managers added value with their prudent approach to asset management. All three decision centers contributed, while the new external managers as a group, did not meet their benchmarks. This was not surprising in the case of Private Equity Managers. It is generally recognized that these funds tend to produce small, or even negative returns at the outset, and larger positive returns over the medium term and long term. These assets are marked at book

value and only get re-evaluated periodically, when a substantial change has occurred in the firm's prospects.

The other external mandates were disappointing on two points. The new managers did not achieve benchmark results and the larger international asset base did not keep pace with the performance of the Canadian fixed income and equity portfolios from which the funds were raised. Only the Canadian small cap mandate contributed positively to performance as it has done since inception. The combined benchmark indices returns for the new European and US public markets mandate was a small negative number, from which our external managers subtracted. Despite these setbacks, the overall portfolio is now better structured with a foreign content and a global equity content, which is larger than before and closer to the theoretical optimal portfolio suggested by our research findings. Moreover, the larger international exposure which had been managed internally with derivative products is now using a greater variety of approaches, significantly reducing the market specific risk we had been subject to.

To succeed in the last fiscal year was a remarkable achievement, in part because the economy did not behave at all as expected. The gradual recovery in economic activity anticipated last summer did not materialize as the North American economy kept slowing until it fell officially into recession. This occurred despite aggressive actions taken by the Federal Reserve Board to move preemptively in trying to avoid a slowdown. The September terrorist attacks on New York City shocked the consumer and business sectors, which had been spending at a moderating pace. Spending growth weakened sharply and bloated inventories had to be pared back. Disappointing earnings results, particularly in the large telecommunication sector, were one of the effects of this sudden turn for the worse. The feared "doomsday scenario" made the headlines and by mid-September the economy seemed to be in its worse shape in a number of years. Once again reality turned out to be dramatically different than feared, with growth posting a positive number in the third fiscal quarter and a surprising near 6% greater in the final three months of the fiscal year.

Financial markets in the US went up and down as the mood switched from negative to buoyant and back. In the end, US and other international equity markets went down during the last fiscal year. This was offset by gains in real estate, fixed income and Canadian equities, bringing the total fund return above 3% in spite of the difficult circumstances described above.

Enormous steps have been taken by the Corporation in its first six years. One of the most convincing indications that our portfolio management is on the right track is the patience and discipline with which our team approached the second half of the year. Having essentially lost in 10 days in September the quite substantial out-performance obtained in the first six months, due to the financial markets' extreme volatility and unpredictability, the investment team stayed the course and posted good results. New challenges loom ahead. Many specialists are questioning whether the equity risk premium can be maintained in the future at levels anywhere near those attained in the recent past. If it does not, the portfolios of tomorrow will have to be very different than those of today. If it does not, the objective of maintaining the value of the pension funds will become less trivial than it has been, as equity valuations adjust down from today's lofty levels, to a level more in line with the reduced risk premium. Research in this area will be high on our agenda in coming years.

2001-2002

Fixed Income Review

The fiscal year ended March 31, 2002 was filled with emotion and sometimes confusion for fixed income investors. As the year progressed the US Federal Reserve and Bank of Canada continued to aggressively lower administered rates in hopes of stimulating the fledging economy. Confusion arose as the central bank easing in North America led to dramatically lower short-term interest rates, while long-term yields actually rose. The reason for this counterintuitive increase in long yields was that after each easing, investors became nervous that central banks might over-stimulate the economy; possibly leading to a quick V shaped recovery and upward pressure on inflation. Although unfounded in hindsight, this fear had some merit when one looked at past easing cycles, as it usually takes 6 to 9 months for the impact of a Fed move to be fully felt by the economy. By contrast, the current easing cycle has seen 11 moves totaling 4.75% over a relatively short 11-month period, taking the US Fed Funds rate down to a low of 1.75%, unseen in several decades.

As the summer of 2001 wound down, it seemed that the most important issue we would face during the year was how much central bank easing would be needed to get the languishing economy growing again. The terrorist attacks of September 11 obviously changed this relatively benign view of the real challenges that lay ahead. It was as though time stood still during the week following the attacks, and all we really knew for sure was that the world as we knew it had changed dramatically. Making money took a back seat to the emotional turmoil created by the shocking events of 9/11, and equity markets in the US were closed for almost a week while those financial markets remaining open were extremely illiquid. In the weeks following 9/11 there were no shortage of dire predictions of ever increasing doom and gloom for the economy. The consumer who had been the one remaining pillar of strength was expected to immediately rein in their spending, thereby pushing the economy over the edge. As we now know, this was not to be the case and in fact, economic numbers began showing mixed results in January and February 2002 indicating that economic weakness was not as pronounced as originally feared.

Although the first 11 months of the fiscal year saw generally declining yields from a mostly contracting economy, the final month saw yields ratchet considerably higher as news turned decidedly bond unfriendly. In addition to increasing oil prices and a higher trending CRB index, economic numbers in March 2002 began to paint an economy that was substantially more robust than what was

initially thought possible. Further punishing bonds during March was the US Federal Reserve decision to shift to a neutral bias at its March 19, 2002 meeting. Canadian fixed income markets got hit even harder than their US neighbors, as Canadian economic numbers demonstrated even more strength than those released south of the border. As investors bought into the economic recovery scenario, this led to a flattening of the yield curve whereby short-term rates rose more than long-term yields. This flattening of the yield curve followed 13 months of steepening dating back to January 2001, and is typical at the end of an easing cycle as investors immediately begin pricing in the next round of tightening.

Other notable events during the year include the spike in fixed income volatility after the October 31, 2001 decision from the US Treasury to stop issuing long bonds. This bond friendly development led to a massive two-day rally in long bonds, pushing long-term yields down to modern day lows. These gains were unwound over the following two weeks as investors realized that with Government finances quickly deteriorating, this would most likely mean the end to the US Treasury bond buybacks that had been such a positive influence over the past two years.

Both Provincial and Corporate spreads were hard hit after the September terrorist attacks, with expectations that the economy would dive deeper into negative territory. When the economy did not perform as poorly as originally thought, both provincial and corporate bonds gained back all their lost ground and then some, thereby helping them out-perform Canada's on the year. This generally positive performance by corporates during the year masks some areas that had a much rougher ride. Plagued by over-capacity and over-valuation from the "tech bubble", both the technology and telecommunication sectors got hit very hard and have yet to recover from their structural problems. As well, Enronitis gripped the corporate world for a time as the energy giants' US $60 billion market capitalization was wiped out, amid a soured scheme to hide debt from their balance sheets. After Enron was exposed, the market went looking at any and all companies that might have shaky accounting practices, and if discovered the penalty was severe.

Over the year, 2-year yields dropped 0.29% in Canada and 0.48% in the US while long-term yields actually rose 0.19% in Canada and 0.37% in the US. Despite the increase in long-term rates, yield declines elsewhere as well as the coupon income, allowed the Scotia Capital All Government Bond Index to post a positive return of 4.73% for the year ended March 31, 2002. The New Brunswick

Investment Management nominal bond portfolio out-performed this benchmark by 10 basis points coming in with a return of 4.83%. The 10 basis point of value added came mainly from duration positioning, US Treasury trading, and the over-weighted exposure to spread product.

Returns on inflation-linked bonds were quite unimpressive over the past year with the Scotia Capital Markets Real Return Bond Index posting a positive return of 2.41%. The NBIMC Inflation Linked bond portfolio out-performed its benchmark by 21 basis points with a positive return of 2.62%. The value added came mostly from a narrowing in credit product that the portfolio holds, with contributions also coming from trading activities.

Money market returns, as measured by the Corporation's benchmark, was 3.68%. The internal portfolio returned 4.11% for value added of 43 basis points. This out-performance came mostly from over-weighting high quality credit product that pays a higher return than the bonds making up the benchmark. Some of the out-performance also came from adjusting the term of the portfolio to take advantage of anticipated changes in interest rates.

NOMINAL BOND PORTFOLIO COMPOSITION AS OF MARCH 31, 2002

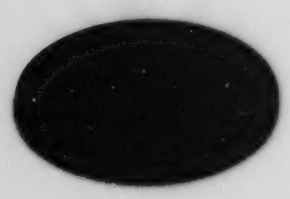
- 44.0% Federal Government
- 33.3% Provincial (excluding NB)
- 6.6% Mortgage Backed Securities
- 6.2% Corporate
- 5.5% Federal Guarantees
- 3.5% Municipals
- 0.9% New Brunswick

INFLATION LINKED PORTFOLIO COMPOSITION AS OF MARCH 31, 2002

- 79.8% Federal Government
- 10.3% Federal Guarantees
- 5.8% Provincial
- 4.1% Corporate

Canadian Equity

ACTIVE EQUITY PORTFOLIO COMPOSITION AS OF MARCH 31, 2002



74.4% Canadian Large Cap

14.9% Canadian Mid Cap

10.7% Canadian Small Cap

Market Overview

The Canadian equity market managed to recover some lost ground from the prior year in the period ending March 31, 2002. The TSE 300 Index had a positive total return of 4.88%, which brought the two-year annual compound return to –7.61%. The market advanced in spite of the US terrorist attacks of 9/11, balance sheet and credit risk issues in the telecom sector, and the effects of the collapse of Enron Corp. on investor confidence.

Performance for periods ending March 31, 2002
(compound, Total return in %)

	1 year	*2 year*	*3 year*	*5 year*
TSE 300 (Broad market)	4.88	-7.61	7.49	7.67
TSE 100 (Large Cap)	3.46	-9.16	7.06	7.66
TSE 200 (Small Cap)	15.64	4.91	11.84	9.30

Source: TD Newcrest

The historical returns for the major indices are presented in the table above. For the second consecutive year, the smaller capitalized companies outperformed the broader index by a significant margin. The large cap index lagged the broader market by 142 bps as the former had less relative exposure to the better performing resource-based sectors.

The severe downturn in corporate profits was much more pronounced than anticipated as the year began. The decline of most technology and telecom related stocks continued unabated during the year and highlighted the valuation divergence between them and the rest of the market. The equity market was bolstered by the so-called 'old economy,' which are more cyclically based sectors. Gold and oil prices continued to fluctuate along with the ongoing tensions in the Middle East.

Cross border merger and acquisition activity dominated the oil patch in Western Canada as several American companies took advantage of the low Canadian dollar to purchase companies north of their border. Issues of corporate governance and the role of the auditor were called into question with the collapse of Enron, the largest corporate bankruptcy in history.

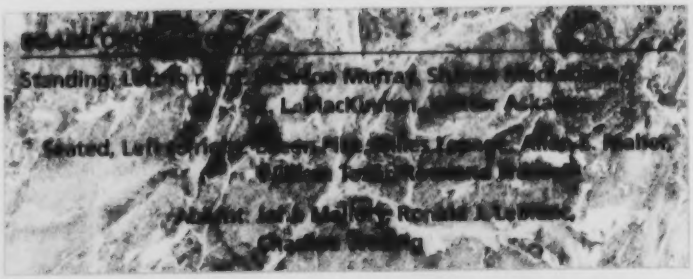
The reality of a US recession, beginning in early 2001, brought an end to the decade-long economic expansion. This occurred despite the efforts of both the

US Federal Reserve and the Bank of Canada to support the North American economy through a continued ease in their monetary policies.

As we look to the future, the questions that remain for investors are two-fold: the potential strength of an economic recovery and the timing of a return to corporate profit growth.

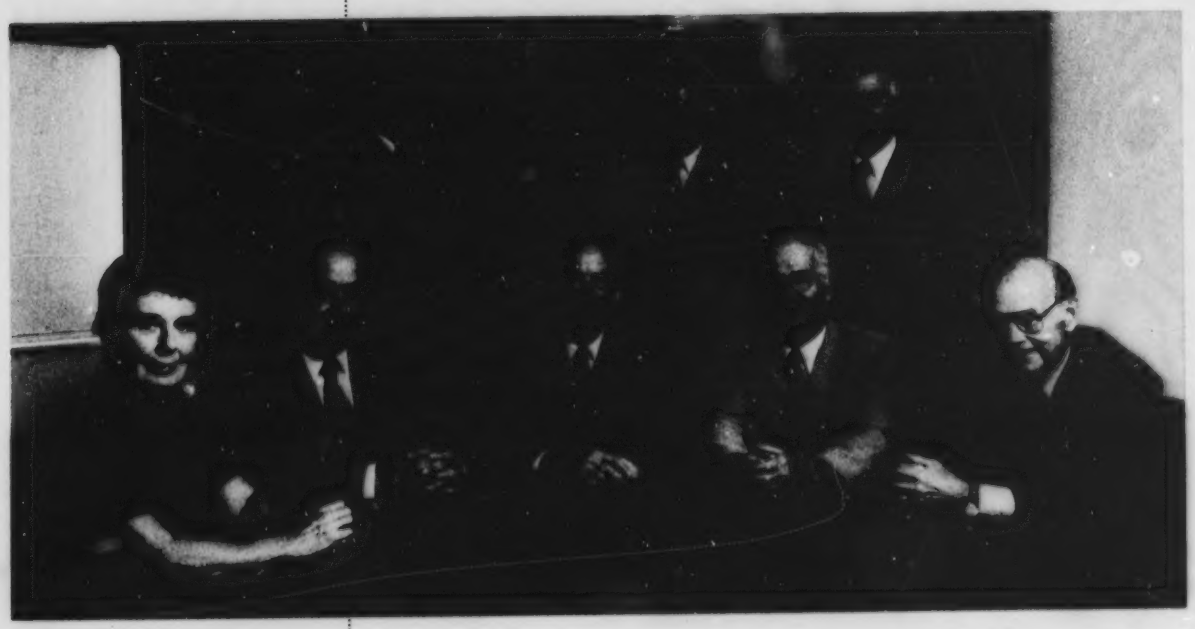
Canadian Active Equity Performance

The Canadian active equity portfolio returned 5.52% for the fiscal year 2002, representing an out-performance of 64.6 basis points. The fund performance in the combined large cap and mid cap portfolio outperformed their respective benchmarks for the year, as did the small cap portfolio managed by Louisbourg Investments.



Standing, Left to right: [illegible] Murray, [illegible]
LaMacKinnon, [illegible]

Seated, Left to right: [illegible]
[illegible] Ronald L. [illegible]
[illegible]



Financial Statements

NEW BRUNSWICK INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Year ended March 31, 2002

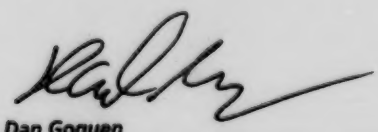
MANAGEMENT RESPONSIBILITIES FOR FINANCIAL REPORTING

The Financial Statements of the New Brunswick Investment Management Corporation are the responsibility of the management of the Corporation. They have been approved by its Board of Directors.

Management prepared the financial statements in accordance with generally accepted accounting principles.

The New Brunswick Investment Management Corporation maintains books of account, systems of information and systems of financial and management control which provide reasonable assurance that accurate financial information is available, that assets are protected and that resources are managed efficiently.

The Board of Directors oversees financial reporting through its Audit Committee. The committee reviews matters related to accounting, auditing, internal control systems, the financial statements and report of the external auditors.



Dan Goguen
Vice-President, Finance and Administration

E. L. MacKinnon
President and Chief Executive Officer

AUDITORS' REPORT TO THE DIRECTORS

We have audited the statement of financial position of New Brunswick Investment Management Corporation as at March 31, 2002 and the statement of revenue and expenses for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Corporation's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Corporation as at March 31, 2002 and the results of its operations and its cash flows for the year then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

KPMG LLP

Chartered Accountants

Fredericton, NB, Canada
April 24, 2002

NEW BRUNSWICK
INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION
Financial Statements

Year ended March 31, 2002

	Page
Statement of Financial Position	26
Statement of Revenue and Expenses	27
Notes to Financial Statements	28

NEW BRUNSWICK INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Statement of Financial Position

March 31, 2002, with comparative figures for 2001

	2002	2001
Assets		
Current assets:		
Cash	$ 10,858	$ 3,505
Accounts receivable, Pension Funds	1,112,864	771,490
Prepaid expenses	149,527	16,197
	1,273,249	791,192
Capital assets (note 3)	412,293	385,943
	$ 1,685,542	$ 1,177,135
Liabilities and Deferred Contributions		
Current liabilities:		
Accounts payable and accrued liabilities	$ 1,172,427	$ 791,192
Harmonized Sales Tax	100,822	-
	1,273,249	791,192
Deferred contributions related to capital assets	412,293	385,943
Commitment (note 4)		
	$ 1,685,542	$ 1,177,135

See accompanying notes to financial statements.

Approved on behalf of the Board:

Chairman of the Board

President and Chief Executive Officer

NEW BRUNSWICK INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Statement of Revenue and Expenses

Year ended March 31, 2002, with comparative figures for 2001

	2002	2001
Revenue:		
Fees:		
Public Service Superannuation Fund	$ 3,307,591	$ 2,914,066
Teachers' Pension Fund	3,108,129	2,765,508
Judges' Superannuation Fund	24,390	20,596
Amortization of deferred contributions related to capital assets	130,319	119,502
Other	2,072	31,090
	6,572,501	5,850,762
Expenses:		
Salaries and benefits	3,383,446	2,575,130
Other services (note 5)	2,989,290	3,091,267
Materials and supplies	69,446	64,863
Amortization of capital assets	130,319	119,502
	6,572,501	5,850,762
	$ -	$ -

See accompanying notes to financial statements.

The Corporation was established pursuant to the New Brunswick Investment Management Corporation Act which was proclaimed on March 11, 1996. The Corporation is exempt from income taxes.

Its legislated mandate is to:

- act as trustee for the Public Service Superannuation Fund, the Teachers' Pension Fund and the Judges' Superannuation Fund ("the Funds");
- provide investment counseling services and other services for certain trust funds;
- promote the development of the financial services industry and capital markets in the Province;
- have regard to investment opportunities in the Province in developing its investment policies, and;
- carry out such other activities or duties as may be authorized or required by the Act or as the Lieutenant-Governor in Council may direct.

1. Significant accounting policies:

(a) Accounting entity:

The Corporation is an entity separate from the pension funds for which it is trustee. Expenses of the Corporation are fully funded, primarily by the Funds.

(b) Basis of accounting:

These financial statements have been prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

(c) Capital assets:

Capital assets are recorded at cost and amortization is calculated on a straight-line basis using the annual rates shown in note 3.

(d) Revenue recognition:

Fees for services are recognized in revenue as services are performed.

The Corporation follows the deferral method of accounting for contributions. Contributions restricted for the purchase of capital assets are deferred and amortized into revenue on a straight-line basis at rates corresponding with amortization rates for the related capital assets.

2. Statement of Cash Flows:

A statement of cash flows has not been prepared as the required cash flow information is readily apparent from the other financial statements.

3. Capital assets:

				2002	2001
	Rate	Cost	Accumulated amortization	Net book value	Net book value
Computer equipment	33 ⅓%	$ 437,971	$ 336,598	$ 101,373	$ 68,707
Furniture and equipment	8%	327,464	138,573	188,891	197,217
Leasehold improvements	10%	251,082	129,053	122,029	120,019
		$1,016,517	$ 604,224	$ 412,293	$ 385,943

4. Commitment:

The Corporation leases premises under an operating lease which expires on January 31, 2012. Future minimum payments, by year and in aggregate, are as follows:

2003	$ 231,859
2004	245,700
2005	245,700
2006	245,700
Later years through 2012	1,433,250
	$2,402,209

5. Other services:

	2002	2001
External management fees and expenses	$1,451,314	$1,213,225
Custodial services	102,378	159,556
Travel	199,692	332,523
Office rent	171,331	161,292
Professional services	335,815	492,651
Information systems	595,198	577,961
Other	133,562	153,859
	$2,989,290	$3,091,267

NEW BRUNSWICK
INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Financial Statements

Year ended March 31, 2002

Net Assets Held in Trust

- Public Service Superannuation Fund
- Teachers' Pension Fund
- Judges' Superannuation Fund

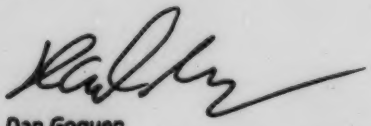
MANAGEMENT RESPONSIBILITIES FOR FINANCIAL REPORTING

The Financial Statements of the New Brunswick Investment Management Corporation are the responsibility of the management of the Corporation. They have been approved by its Board of Directors.

Management prepared the financial statements in accordance with generally accepted accounting principles.

The New Brunswick Investment Management Corporation maintains books of account, systems of information and systems of financial and management control which provide reasonable assurance that accurate financial information is available, that assets are protected and that resources are managed efficiently.

The Board of Directors oversees financial reporting through its Audit Committee. The committee reviews matters related to accounting, auditing, internal control systems, the financial statements and report of the external auditors.



Dan Goguen
Vice-President, Finance and Administration

E. L. MacKinnon
President and Chief Executive Officer

AUDITORS' REPORT TO THE DIRECTORS

We have audited the statements of net assets held in trust by the New Brunswick Investment Management Corporation for the Public Service Superannuation Fund, the Teachers' Pension Fund and the Judges' Superannuation Fund as at March 31, 2002 and the statements of changes in net assets held in trust for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Corporation's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the net assets held in trust by the New Brunswick Investment Management Corporation for the Public Service Superannuation Fund, the Teachers' Pension Fund and the Judges' Superannuation Fund as at March 31, 2002 and the changes in net assets held in trust for the year then ended in accordance with the basis of accounting as disclosed in note 1 to the financial statements.

These financial statements and our report thereon have been prepared for filing with the Minister of Finance for the Province of New Brunswick pursuant to the requirements of section 27(1) of the New Brunswick Investment Management Corporation Act and are not appropriate for any other purpose.

Chartered Accountants

Fredericton, NB, Canada
June 28, 2002

NEW BRUNSWICK INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Net Assets Held in Trust

Financial Statements

Year ended March 31, 2002

	Page
Public Service Superannuation Fund	
Statement of Net Assets Held in Trust	34
Statement of Changes in Net Assets Held in Trust	34
Teachers' Pension Fund	
Statement of Net Assets Held in Trust	35
Statement of Changes in Net Assets Held in Trust	35
Judges' Superannuation Fund	
Statement of Net Assets Held in Trust	36
Statement of Changes in Net Assets Held in Trust	36
Notes to Financial Statements	37

NEW BRUNSWICK INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Public Service Superannuation Fund
Statement of Net Assets Held in Trust

March 31, 2002, with comparative figures for 2001

	2002	2001
Assets		
Investments (note 2)	$ 3,008,263,135	$ 2,960,067,758
Contributions receivable	15,028,569	2,706,328
	3,023,291,704	2,962,774,086
Liabilities		
Accounts payable and accrued liabilities	959,890	772,262
Net assets	$ 3,022,331,814	$ 2,962,001,824

Public Service Superannuation Fund
Statement of Changes in Net Assets Held in Trust

Year ended March 31, 2002, with comparative figures for 2001

	2002	2001
Increase in net assets:		
Investment income (note 3)	$ 99,084,887	$ -
Pension contributions from sponsor	102,681,879	84,261,620
	201,766,766	84,261,620
Decrease in net assets:		
Investment loss (note 3)	-	176,808,123
Payments to sponsor for benefits	134,788,752	125,440,649
Payments to sponsor for expenses	2,074,278	2,176,866
Fees paid to NBIMC	3,704,308	2,926,139
Harmonized Sales Tax (note 5)	869,438	-
	141,436,776	307,351,777
Net increase (decrease)	60,329,990	(223,090,157)
Net assets held in trust, beginning of year	2,962,001,824	3,185,091,981
Net assets held in trust, end of year	$ 3,022,331,814	$ 2,962,001,824

See accompanying notes to financial statements.

Approved on behalf of the Board:

Chairman of the Board

President and Chief Executive Officer

NEW BRUNSWICK INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Teachers' Pension Fund
Statement of Net Assets Held in Trust

March 31, 2002, with comparative figures for 2001

	2002	2001
Assets		
Investments (note 2)	$ 2,791,760,234	$ 2,813,373,292
Contributions receivable	-	49,435
	2,791,760,234	2,813,422,727
Liabilities		
Accounts payable and accrued liabilities	984,797	671,960
Deferred contributions (note 4)	-	23,304,428
	984,797	23,976,388
Net assets	$ 2,790,775,437	$ 2,789,446,339

Teachers' Pension Fund
Statement of Changes in Net Assets Held in Trust

Year ended March 31, 2002, with comparative figures for 2001

	2002	2001
Increase in net assets:		
Investment income (note 3)	$ 94,889,258	$ -
Pension contributions from sponsor	62,958,113	61,768,362
	157,847,371	61,768,362
Decrease in net assets:		
Investment loss (note 3)	-	140,015,842
Payments to sponsor for benefits	151,026,373	136,973,613
Payments to sponsor for expenses	1,176,648	1,185,903
Fees paid to NBIMC	3,481,538	2,777,014
Harmonized Sales Tax (note 5)	833,714	-
	156,518,273	280,952,372
Net increase (decrease)	1,329,098	(219,184,010)
Net assets held in trust, beginning of year	2,789,446,339	3,008,630,349
Net assets held in trust, end of year	$ 2,790,775,437	$ 2,789,446,339

See accompanying notes to financial statements.

NEW BRUNSWICK INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Judges' Superannuation Fund
Statement of Net Assets Held in Trust

March 31, 2002, with comparative figures for 2001

	2002	2001
Assets		
Investments (note 2)	$ 22,341,936	$ 21,247,947
Contributions receivable	-	41,319
	22,341,936	21,289,266
Liabilities		
Accounts payable and accrued liabilities	23,668	4,445
Net assets	$ 22,318,268	$ 21,284,821

Judges' Superannuation Fund
Statement of Changes in Net Assets Held in Trust

Year ended March 31, 2002, with comparative figures for 2001

	2002	2001
Increase in net assets:		
Investment income (note 3)	$ 690,700	$ -
Pension contributions from sponsor	1,558,016	2,056,316
	2,248,716	2,056,316
Decrease in net assets:		
Investment loss (note 3)	-	1,645,194
Payments to sponsor for benefits	1,146,788	1,123,106
Payments to sponsor for expenses	35,520	9,858
Fees paid to NBIMC	27,313	20,786
Harmonized Sales Tax (note 5)	5,648	-
	1,215,269	2,798,944
Net increase (decrease)	1,033,447	(742,628)
Net assets held in trust, beginning of year	21,284,821	22,027,449
Net assets held in trust, end of year	$ 22,318,268	$ 21,284,821

See accompanying notes to financial statements.

The assets of the Public Service Superannuation Fund, Teachers' Pension Fund and Judges' Superannuation Fund, ("the Funds") are held in trust by the New Brunswick Investment Management Corporation ("NBIMC"). NBIMC was appointed as trustee on March 11, 1996, by an Act of the New Brunswick Legislature which bears the Corporation's name (NBIMC Act) and assumed responsibility for the management of the Funds' assets effective April 1, 1996.

On April 1, 1998, the assets of the Funds were transferred to unit trust funds established by NBIMC. This portfolio structure facilitates the collective investment management and administration of the assets. There were 12 unit trust funds in place at year-end, each pool with a specific investment mandate. Each of the Funds holds units of the unit trust funds in accordance with the investment policy of the Funds.

1. Significant accounting policies:

These financial statements are prepared in accordance with Section 19 of the NBIMC Act and the significant accounting policies stated below.

(a) Accounting entity:

These financial statements include information only about assets of the Funds under the management of NBIMC. The amounts of contributions to and payments from the Funds are determined by their Sponsor, the Province of New Brunswick. The Sponsor is responsible for the administration of collections from and payments to members.

(b) Investments:

All investments of the Funds are represented by holdings of units of the unit trust funds. The total value is based on the calculated net asset value multiplied by the number of units held. Investments in the unit trust funds are valued at their market value as of the date of the financial statements. For securities listed on an exchange, market value is the closing price listed for the exchange. If no closing price is available, the average of the latest bid and ask price is used. Securities not listed on an exchange are valued based on a quotation service from a recognized dealer. Private equity investments are carried at cost unless circumstances specific to each security warrant a change in value. Investments in money market instruments are reported at cost which approximates market value. Investments denominated in a foreign currency are translated into their Canadian dollar equivalents at the year end exchange rate.

(c) Measurement uncertainty:

The preparation of financial statements in conformity with the disclosed basis of accounting requires management to make estimates and assumptions that affect the amounts reported in the financial statements and accompanying notes. Valuation of investments at market value is the most significant item where estimates are used. Actual results could differ from those estimates.

2. Investments:

Investment assets of the Funds are held in the unit trust funds for which NBIMC is trustee.

Following is a description of each unit trust fund in existence during the year ended March 31, 2002:

Nominal Bond:
Invests primarily in investment grade bonds (a minimum of triple-B rated by a major rating agency) of G-7 countries and Canadian provinces paying a nominal rate of interest. The return objective is to add 20 basis points to its benchmark, the Scotia Capital All Government Index, over a four-year moving average.

New Brunswick Fixed Income Opportunity:
Invests primarily in fixed income issues to finance economic activity in New Brunswick. The return objective is to add 20 basis points to its benchmark, the Scotia Capital All Government Index, over a four-year moving average.

Inflation Linked Securities:
Invests primarily in fixed income instruments that are adjusted for inflation of G-7 countries. The return objective is to add 10 basis points to its benchmark, the Scotia Capital Real Return Bond Index, over a four-year moving average.

Money Market:
Invests primarily in fixed income securities having a maturity of less than one year. The return objective is to add 20 basis points to its benchmark which is calculated as 80% of the Scotia Capital 91-Day Treasury Bill Index and 20% of the Call Loan Rate.

Allocation Equity International:
This fund is used to implement asset allocation decisions and diversify equity investments by participating in the equity markets of the U.S., Japan, the U.K., Germany, France and Italy. Its primary investments are derivative products such as futures, options and swaps. Leverage is avoided by ensuring each derivative product is supported by an appropriate value of short term investments.

Allocation Equity Domestic:
This fund is used to implement asset allocation decisions by investing in the Canadian equity market. Its primary investments are derivative products such as futures, options and swaps. Leverage is avoided by ensuring each derivative product is supported by an appropriate value of short term investments.

New Brunswick and Atlantic Canada Equity Opportunity:
This fund invests in public and private equities or instruments convertible into equities of New Brunswick and Atlantic Canada companies. The return objective is to add 80 basis points to its benchmark, the TSE 300, over a four-year moving average.

Canadian Equity:
Investments are selected primarily from the top 120 companies on the Toronto Stock Exchange. The return objective is to add 80 basis points to its benchmark, the TSE 300, over a four-year moving average.

2. Investments *(continued)*:

TSE Small-Cap:
Managed by an external manager, this fund invests primarily in the bottom 180 companies of the TSE 300 Index. The return objective is to exceed the performance of its benchmark, the S&P/TSE Small-Cap Index, by 100 basis points.

Private Equity:
This fund, which was launched on February 1, 2001, is managed by external managers that invest primarily in non-publicly traded securities of U.S. and European companies. The return objective is to exceed the performance of its benchmark, a blend of the S&P 500, FTSE-100, DAX, CAC-40 and MIB-30 total return indices, by 300 basis points over a four-year moving average.

U.S. Real Estate:
This fund, which was launched on February 1, 2001, is managed by an external manager that invests primarily in publicly traded securities of U.S. Real Estate Investment Trusts. The return objective is to add 150 basis points to the NAREIT® Equity Index.

Public Equity:
This fund, which was launched on August 15, 2001, is managed by external managers. Two managers are currently in place, with each having a 50% allocation of total assets. One manager invests primarily in U.S. publicly-traded companies and has a return objective of 200 basis points above the S&P 500 Total Return index. The other manager invests primarily in European publicly-traded companies and has a return objective of 200 basis points above its benchmark, an equal blend of the total return indices for the FTSE-100, DAX, CAC-40 and MIB-30 indices.

Student Investment:
This fund is managed by students at the University of New Brunswick who are registered in the Student Investment Fund Program. Its initial base was $1 million and is to be invested using the same philosophy as that used by NBIMC. The overall benchmark for this fund is composed of 50% SP/TSE60, 45% Scotia Capital All Government Index and 5% Scotia Capital 91-Day Treasury Bill Index. The activities of this fund are closely monitored by NBIMC staff who execute and process all transactions on behalf of the students.

Investments are subject to many risk factors. Risk Management relates to the understanding and active management of risks associated with all areas of the business and the associated operating environment. Investments are primarily exposed to foreign currency fluctuations, interest rate volatility, market and credit risk. NBIMC has set formal policies and procedures that establish an asset mix among equity and fixed income investments, that requires diversification of investments within categories, and set limits on the size of exposure to individual investments and counterparties. In addition, derivative financial instruments are used, where appropriate, to assist in the management of these risks.

Foreign Currency Risk: Foreign currency exposure arises from a unit trust fund holding investments denominated in currencies other than the Canadian Dollar. Fluctuations in the relative value of the Canadian Dollar against these foreign currencies can result in a positive or a negative effect on the fair value of investments. NBIMC mitigates this risk through the use of foreign exchange forward contracts.

2. Investments *(continued)*:

Interest Rate Risk: Interest rate risk refers to the effect on the market value of the unit trust fund's investments due to fluctuation of interest rates. The fixed income portfolio has guidelines on duration and distribution, which are designed to mitigate the risk of interest rate volatility.

Market Risk: Market risk is the risk that the value of an investment will fluctuate as a result of changes in market prices whether those changes are caused by factors specific to the individual investment or factors affecting all securities traded in the market. NBIMC's policy is to invest in a diversified portfolio of investments, based on criteria established in their Investment Policies and Investment Procedures Manual, and to utilize derivative contracts that are designed to mitigate the impact of market risk.

Credit Risk: The Funds are exposed to credit-related risk in the event a security counterparty defaults or becomes insolvent. NBIMC has established investment criteria which are designed to manage the Funds' credit risk by establishing limits to credit exposure from individual corporate entities.

(a) Public Service Superannuation Fund:

	Units	Unit Value	2002	2001
Fixed income:				
Nominal Bond	768,641	$ 1,162	$ 893,811,850	$ 871,988,417
New Brunswick Fixed Income Opportunity	17,302	1,242	21,479,752	22,938,146
			915,291,602	894,926,563
Inflation Linked Securities	274,385	1,275	349,727,249	321,237,019
Money Market	126,190	1,165	147,040,074	93,693,743
			1,412,058,925	1,309,857,325
Equities:				
Allocation Equity International	391,217	1,094	427,924,230	559,557,346
Allocation Equity Domestic	31,485	1,391	43,783,550	126,828,169
New Brunswick and Atlantic Canada Equity Opportunity	23,734	1,281	30,411,032	22,001,937
Canadian Equity	704,797	1,098	773,645,739	722,183,163
TSE Small-Cap	71,725	1,195	85,709,905	68,199,147
Private Equity	108,941	830	90,377,542	85,983,190
U.S. Real Estate	52,842	1,190	62,875,438	64,857,270
Public Equity	84,232	960	80,850,148	-
			1,595,577,584	1,649,610,222
Balanced:				
Student Investment	485	1,291	626,626	600,211
			$ 3,008,263,135	$ 2,960,067,758

2. Investments *(continued)*:

(b) Teachers' Pension Fund:

	Units	Unit Value	2002	2001
Fixed income:				
Nominal Bond	737,562	$ 1,162	$ 857,670,932	$ 857,085,486
New Brunswick Fixed Income Opportunity	16,064	1,242	19,943,594	21,817,289
			877,614,526	878,902,775
Inflation Linked Securities	276,629	1,275	352,586,690	333,405,419
Money Market	116,201	1,165	135,400,425	87,995,272
			1,365,601,641	1,300,303,466
Equities:				
Allocation Equity International	337,744	1,094	369,433,843	504,192,337
Allocation Equity Domestic	29,238	1,391	40,657,806	120,589,063
New Brunswick and Atlantic Canada Equity Opportunity	22,037	1,281	28,236,047	20,926,775
Canadian Equity	631,554	1,098	693,248,353	653,235,225
TSE Small-Cap	64,057	1,195	76,546,678	70,006,348
Private Equity	101,141	830	83,906,782	81,778,525
U.S. Real Estate	49,063	1,190	58,378,804	61,688,063
Public Equity	78,208	960	75,068,026	-
			1,425,476,339	1,512,416,336
Balanced:				
Student Investment	528	1,291	682,254	653,490
			$ 2,791,760,234	$ 2,813,373,292

2. Investments *(continued)*:

(c) Judges' Superannuation Fund:

	Units	Unit Value	2002	2001
Fixed income:				
Nominal Bond	4,657	$ 1,162	$ 5,415,752	$ 5,091,676
New Brunswick Fixed Income Opportunity	128	1,242	159,524	164,731
			5,575,276	5,256,407
Inflation Linked Securities	2,125	1,275	2,708,836	2,412,169
Money Market	929	1,165	1,082,980	661,022
			9,367,092	8,329,598
Equities:				
Allocation Equity International	3,313	1,094	3,624,173	4,439,676
Allocation Equity Domestic	234	1,391	325,103	910,651
New Brunswick and Atlantic Canada Equity Opportunity	176	1,281	225,858	158,009
Canadian Equity	5,782	1,098	6,347,192	5,813,110
TSE Small-Cap	594	1,195	709,339	509,177
Private Equity	809	830	671,089	617,473
U.S. Real Estate	392	1,190	466,960	465,774
Public Equity	626	960	600,453	-
			12,970,167	12,913,870
Balanced:				
Student Investment	4	1,291	4,677	4,479
			$ 22,341,936	$ 21,247,947

3. Investment income (loss):

(a) Public Service Superannuation Fund:

	2002	2001
Fixed income:		
Nominal Bond	$ 42,360,569	$ 94,868,776
New Brunswick Fixed Income Opportunity	1,092,928	1,987,992
	43,453,497	96,856,768
Inflation Linked Securities	9,035,438	36,863,958
Money Market	4,751,554	8,211,345
	57,240,489	141,932,071
Equities:		
Allocation Equity International	(27,163,055)	(95,298,419)
Allocation Equity Domestic	9,872,258	(31,418,826)
New Brunswick and Atlantic Canada Equity Opportunity	1,344,703	(10,808,479)
Canadian Equity	35,484,806	(164,655,274)
TSE Small-Cap	12,376,484	(284,682)
Private Equity	(1,046,612)	(14,176,789)
U.S. Real Estate	12,818,183	(2,057,220)
Public Equity	(1,868,783)	-
	41,817,984	(318,699,689)
Balanced:		
Student Investment	26,414	(40,505)
	$ 99,084,887	$(176,808,123)

3. Investment income (loss) *(continued)*:

(b) Teachers' Pension Fund:

	2002	2001
Fixed income:		
Nominal Bond	$ 41,363,030	$ 99,763,365
New Brunswick Fixed Income Opportunity	1,033,556	1,886,971
	42,396,586	101,650,336
Inflation Linked Securities	9,228,472	38,463,816
Money Market	4,459,010	7,788,541
	56,084,068	147,902,693
Equities:		
Allocation Equity International	(24,553,558)	(82,171,894)
Allocation Equity Domestic	9,295,675	(29,855,867)
New Brunswick and Atlantic Canada Equity Opportunity	1,250,722	(10,276,162)
Canadian Equity	31,746,358	(149,324,274)
TSE Small-Cap	11,775,714	(814,305)
Private Equity	(997,888)	(13,477,383)
U.S. Real Estate	12,031,189	(1,954,544)
Public Equity	(1,771,787)	-
	38,776,425	(287,874,429)
Balanced:		
Student Investment	28,765	(44,106)
	$ 94,889,258	$(140,015,842)

3. Investment income (loss) *(continued)*:

(c) Judges' Superannuation Fund:

	2002	2001
Fixed income:		
Nominal Bond	$ 255,782	$ 558,146
New Brunswick Fixed Income Opportunity	8,102	14,067
	263,884	572,213
Inflation Linked Securities	69,147	272,293
Money Market	34,955	58,089
	367,986	902,595
Equities:		
Allocation Equity International	(222,855)	(752,187)
Allocation Equity Domestic	72,369	(226,834)
New Brunswick and Atlantic Canada Equity Opportunity	10,008	(77,415)
Canadian Equity	291,852	(1,373,536)
TSE Small-Cap	99,053	(1,469)
Private Equity	(8,338)	(101,357)
U.S. Real Estate	94,505	(14,688)
Public Equity	(14,078)	-
	322,516	(2,547,486)
Balanced:		
Student Investment	198	(303)
	$ 690,700	$(1,645,194)

4. Deferred contributions:

Deferred contributions to the Teachers' Pension Fund represent pension contributions received from the sponsor that were overpaid during the 2000 – 2001 fiscal year. The sponsor adjusted its contribution levels during 2001 – 2002 to offset this overpayment.

5. Harmonized Sales Tax:

After extensive discussions between NBIMC and the Canada Customs and Revenue Agency, it was determined that NBIMC was obligated to collect and remit Harmonized Sales Tax (HST) on the fees it charges to the pension funds under its trusteeship. As a result, NBIMC voluntarily collected and remitted HST to Canada Customs and Revenue Agency for the years 1996 to 2001 during 2002. This amount is reported as a separate item on the statement of changes in net assets for each pension fund. HST related to the 2001-2002 fiscal year has been included under the caption "Fees paid to NBIMC" on the statement of changes in net assets.

Société de gestion des placements NB

2001-2002
Rapport Annuel

Aider nos clients à
atteindre leurs objectifs
financiers en leur
fournissant des services
d'investissement
de qualité supérieure

MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Allan E. Maher
Président

Gilles Lepage
Vice-président

Sharon MacFarlane
Directeur

Wiktor Askanas
Directeur

William W. Tozer
Directeur

Charline Welling
Directeur

John Mallory
Directeur

Rowland Frazee C. C.
Directeur

Dawson Murray
Directeur

Eileen Pike
Directeur

Ronald J. LeBlanc
Directeur

Ernest L. MacKinnon
Directeur

DIRIGEANTS DE LA SOCIÉTÉ

Allan E. Maher
Président

Ernest L. MacKinnon
Président et
Chef de la direction

John Sinclair
Premier vice-président
Chef des placements

Gilles Lepage
Vice-président
Président du Comité de la vérification
Président du Comité des
ressources humaines

Daniel Goguen, CA
Vice-président
Chef des finances

MEMBRES DU CONSEIL EXÉCUTIF

Ernie MacKinnon
Président
Chef de la direction
(506) 457-6989
ernie.mackinnon@nbimc.com

Daniel Goguen, CA
Vice-président
Chef des finances
(506) 453-2373
daniel.goguen@nbimc.com

John Sinclair
Premier vice-président
Chef des placements
(506) 457-7676
john.sinclair@nbimc.com

James Scott
Vice-président
Revenu fixe
(506) 457-6995
james.scott@nbimc.com

Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick
440 rue King
Tour York, Suite 581
Fredericton, Nouveau-Brunswick
E3B 5H8 Canada
Tel: (506) 444-5800 Fax: (506) 444-5025
Courriel: nbimc@nbimc.com

SiteWeb: **http://www.nbimc.com**

2001-2002

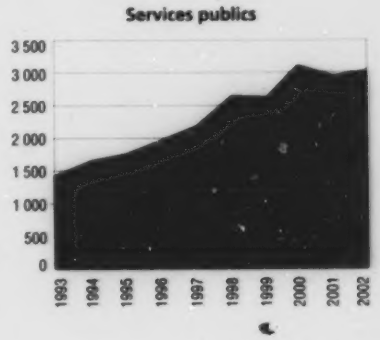
Profil de la société

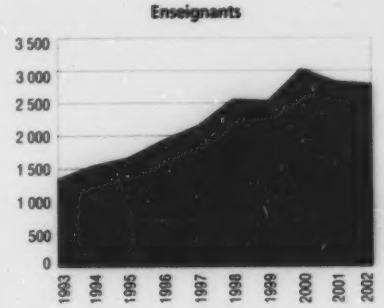
La Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick (SGPNB) est le fiduciaire et le gestionnaire de portefeuille des avoirs de retraite de 43 000 participants (28 000 actifs et 15 000 retraités) aux régimes de pension des services publics, des enseignants et des juges.

Située à Fredericton, au Nouveau-Brunswick, la SGPNB se classe au deuxième rang des sociétés de placements du Canada atlantique, avec un portefeuille de 5,8 milliards de dollars au 31 mars 2002.

Le gouvernement du Nouveau-Brunswick a fondé la Société en 1996, à titre de corporation de la Couronne indépendante. La SGPNB rend compte à l'Assemblée législative du Nouveau-Brunswick par l'entremise du ministre des Finances.

ACTIF NET AU 31 MARS 2002
(millions de dollars)





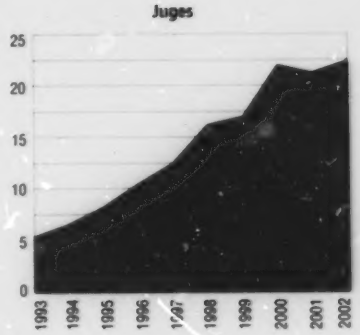


Table des matières

Profil de la Société	1
Faits saillants financiers	2
Commentaires du président du conseil d'administration	4
Rapport du président de la Société	6
Revue économique	15
Valeurs à revenu fixe	18
Actions canadiennes	21
États financiers	25
Société de gestion des placements du N.-B.	26
Caisse de retraite des employés des services publics	36
Caisse de retraite des enseignants	37
Caisse de retraite des juges	38

Un supplément au rapport annuel, disponible sur demande, fournit de l'information sur les fonds en fiducie à participation unitaire et sur les placements détaillés.

2001-2002

Faits saillants sur le plan financier - au 31 mars 2002

PONDÉRATION D'ACTIF AU 31 MARS 2002

Services publics

30,6%	Actions de sociétés ouvertes canadiennes
30,4%	Obligations nominales
19,5%	Actions de sociétés ouvertes G-6
11,6%	Obligations à rendement réel
4,9%	Actif à court terme
2,1%	Placements immobiliers aux É.-U.
0,4%	Actions privées canadiennes
0,4%	Actions privées G-6
0,1%	Autres

Enseignants

31,4%	Obligations nominales
29,6%	Actions de sociétés ouvertes canadiennes
18,5%	Actions de sociétés ouvertes G-6
12,6%	Obligations à rendement réel
4,9%	Actif à court terme
2,1%	Placements immobiliers aux É.-U.
0,4%	Actions privées canadiennes
0,4%	Actions privées G-6
0,1%	Autres

Juges

33,6%	Actions de sociétés ouvertes canadiennes
25,0%	Obligations nominales
21,5%	Actions de sociétés ouvertes G-6
12,1%	Obligations à rendement réel
4,9%	Actif à court terme
2,1%	Placements immobiliers aux É.-U.
0,4%	Actions privées canadiennes
0,4%	Actions privées G-6

PLACEMENTS PAR PORTEFEUILLE AU 31 MARS 2002

(millions de dollars)

Services publics

	2002	2001
ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES		
Actions de sociétés ouvertes canadiennes	920,3 $	938,2 $
Actions de sociétés ouvertes G-6	587,3	643,2
TOTAL DES ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES	1 507,6	1 581,4
ACTIONS PRIVÉES		
Actions privées canadiennes	11,9	4,4
Actions privées G-6	10,6	1,9
TOTAL DES ACTIONS PRIVÉES	22,5	6,3
Placements immobiliers aux É.-U.	62,9	64,9
Obligations nominales	915,3	894,8
Obligations à rendement réel	349,7	321,3
Actif à court terme	147,7	93,7
Autres	2,6	(2,3)
PLACEMENTS TOTAUX	3 008,3 $	2 960,1 $

Enseignants

	2002	2001
ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES		
Actions de sociétés ouvertes canadiennes	826,4 $	863,8 $
Actions de sociétés ouvertes G-6	517,5	583,8
TOTAL DES ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES	1 343,9	1 447,6
ACTIONS PRIVÉES		
Actions privées canadiennes	11,0	4,2
Actions privées G-6	9,8	1,8
TOTAL DES ACTIONS PRIVÉES	20,9	6,0
Placements immobiliers aux É.-U.	58,4	61,7
Obligations nominales	877,6	878,9
Obligations à rendement réel	352,6	333,4
Actif à court terme	136,1	88,0
Autres	2,4	(2,2)
PLACEMENTS TOTAUX	2 791,8 $	2 813,4 $

Juges

	2002	2001
ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES		
Actions de sociétés ouvertes canadiennes	7,5 $	7,4 $
Actions de sociétés ouvertes G-6	4,8	5,0
TOTAL DES ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES	12,3	12,4
ACTIONS PRIVÉES		
Actions privées canadiennes	0,1	0,0
Actions privées G-6	0,1	0,0
TOTAL DES ACTIONS PRIVÉES	0,2	0,0
Placements immobiliers aux É.-U.	0,5	0,4
Obligations nominales	5,6	5,3
Obligations à rendement réel	2,7	2,4
Actif à court terme	1,1	0,7
PLACEMENTS TOTAUX	22,3 $	21,2 $

Faits saillants sur le plan financier - au 31 mars 2002

RENDEMENT DU PORTEFEUILLE - AU 31 MARS 2002 (Annualisé)

Services publics

	1 an	4 ans	10 ans
Rendement	3,40%	4,12%	8,97%
Rendement cible	3,25%	3,88%	9,08%
Rendement réel, après inflation	1,15%	2,05%	7,16%

Enseignants

	1 an	4 ans	10 ans
Rendement	3,49%	4,08%	8,89%
Rendement cible	3,31%	3,87%	9,04%
Rendement réel, après inflation	1,24%	2,01%	7,09%

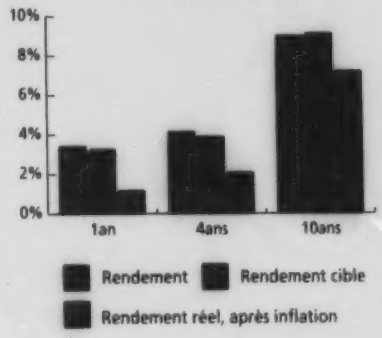
Juges*

	1 an	4 ans	8 ans
Rendement	3,20%	3,90%	8,05%
Rendement cible	3,06%	3,62%	8,39%
Rendement réel, après inflation	0,96%	1,84%	6,23%

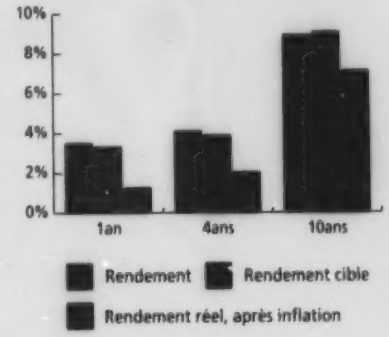
** Les données nécessaires ne sont disponibles que pour 8 ans.*

RENDEMENT DU PORTEFEUILLE au 31 mars 2002

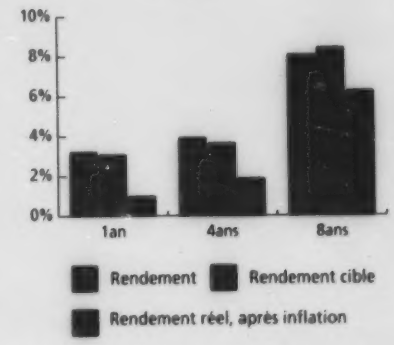
Services publics



Enseignants



Juges'*



** Les données nécessaires ne sont disponibles que pour 8 ans.*

2001-2002

Commentaires du président du conseil d'administration

"Nous sommes des investisseurs à long terme... le conseil d'administration a maintenu sa stratégie à long terme et a poursuivi la réalisation de ses projets de diversification plus complète des placements."

L'exercice 2001-2002 marquait la sixième année d'existence de la SGPNB, et, à bien des égards, la plus difficile. En effet, les bouleversements des marchés boursiers, dont nous avions déjà discuté voilà un an, ont continué à sévir. De grands événements ont perturbé les investisseurs, des difficultés économiques en passant par une augmentation des activités terroristes aux États-Unis. Pour les gestionnaires de caisse de retraite, les enjeux à affronter ont été des plus complexes.

Le conseil d'administration souhaite d'abord et avant tout apporter une contribution favorable au bilan des trois régimes dont il se charge. Notre objectif reste de réaliser un rendement moyen sur les investissements qui servira, au fil du temps, à doter les régimes d'une réserve suffisante pour compenser les déclins boursiers périodiques.

Le conseil estime que les événements à court terme dans les places boursières ne doivent nullement régir la politique de placement de la Société. Nous sommes des investisseurs à long terme et c'est pourquoi il nous faut concevoir et mettre en œuvre des politiques établies en fonction des perspectives de rendement à long terme des différentes catégories d'actif choisies. Le conseil d'administration est en mesure d'agir en cas de changements importants touchant les environnements internes et externes, afin de modifier la vision et la politique de placement à long terme, au besoin. Toutefois, il n'est ni possible ni pertinent pour le conseil de formuler des prévisions du rendement des divers types d'actif sur de brèves périodes et d'arriver à optimiser systématiquement l'achat et la vente des participations dans les marchés.

Pendant l'exercice écoulé, le conseil d'administration a maintenu sa stratégie à long terme et a poursuivi la réalisation de ses projets de diversification plus complète des placements. Pour l'exercice 2001-2002, le conseil a fait l'acquisition de parts dans divers autres placements, notamment dans les marchés américains et européens des titres à diffusion restreinte. Ces projets d'investissement ont été mis en œuvre en faisant appel à divers gestionnaires de titres à diffusion restreinte, dans des fonds directs et dans des structures de fonds adossés à d'autres fonds.

Le conseil d'administration reste convaincu que les marchés à diffusion restreinte présentent des perspectives de rendement plus favorables que les marchés boursiers publics. C'est aussi un moyen valable de diminuer les risques par diversification. Cependant, les placements dans ces marchés exigent un certain temps, car il faut au moins trois ans aux gestionnaires pour la mise en place des fonds, à mesure que les occasions d'investissement sont décelées.

À l'avenir, le conseil d'administration continuera à chercher des moyens de mieux répartir les risques, en choisissant des investissements sans forte corrélation avec les marchés publics. En outre, nous recherchons des actifs susceptibles de produire des revenus stables et prévisibles, supérieurs au taux de rendement des obligations à long terme. À mesure que ces possibilités d'investissement émergent, le conseil les passera en revue pour confirmer leur adéquation aux paramètres de risque et aux objectifs de rendement des fonds, en vue de déterminer s'il y a lieu d'aller de l'avant, dans le respect des normes d'efficacité et de rentabilité.

Pour donner suite à son objectif à long terme – assurer une gestion judicieuse des caisses de retraite –, le conseil d'administration a approuvé l'implantation d'une série de politiques complètes. Ces dernières énoncent tous les volets des responsabilités et des activités du conseil; elles établissent des orientations claires concernant les interventions du conseil et de la Société.

Pendant l'exercice, les membres du Comité de la vérification ont eu fort à faire. Outre les activités courantes du Comité, à l'égard de l'analyse et du suivi des questions financières et de l'établissement des états financiers, une vérification spéciale des processus de conformité a aussi été confiée à un vérificateur externe, KPMG. Le rapport de vérification s'est traduit par la formulation de diverses recommandations précieuses, qui ont été mises en application pendant l'exercice.

Les membres du Comité des ressources humaines se sont également réunis à plusieurs reprises pendant l'exercice.

Pour leur part, les membres du conseil d'administration se sont réunis à sept reprises durant l'exercice : quatre fois en personne et trois fois en conférence téléphonique. Comme à l'occasion des exercices précédents, la participation aux réunions a toujours été excellente. Le conseil a tenu une de ses réunions courantes à Moncton en novembre. Des représentants des milieux d'affaires et universitaires de la région de Moncton ont été invités à se joindre aux membres du conseil et au personnel de la Société pour une présentation sur nos activités de placement; il s'agissait notamment des portefeuilles de titres à diffusion restreinte relevant de possibilités d'investissement dans la région de l'Atlantique.

Je voudrais conclure en passant à des remarques d'ordre plus personnel. D'ici quelques mois, mon mandat touchera à sa fin et j'aimerais donc en profiter pour transmettre tous mes remerciements au gouvernement du Nouveau-Brunswick, ainsi qu'à ses représentants actuels ou précédents, qui m'ont permis d'occuper ce poste passionnant et rempli de défis. Je souhaite aussi exprimer ma reconnaissance à mes collègues membres du conseil d'administration, qui m'ont prodigué un soutien indéfectible et des avis éclairés; et je voudrais remercier toute l'équipe de la Société, qui travaille avec tant de diligence au nom de nos clients.

J'ai eu le privilège d'exercer ces fonctions pendant six ans et de veiller à la mise en place d'un projet que je caressais depuis longtemps : la création d'une organisation de gestion des placements dynamique et respectée, située au Nouveau-Brunswick, vouée à la gestion des caisses de retraite de la province.

Allan E. Maher
Président du Conseil

2001-2002

Rapport du président de la société

« L'objectif de la Société est toujours de ménager la croissance de l'actif des caisses de retraite, pour satisfaire le paiement des prestations de retraite auxquelles ont droit les quelque 43 000 participants. Toutes nos interventions sont donc axées sur l'avenir financier des caisses de retraite qui dépendent de nous. »

La SGPNB a clôturé sa sixième année d'activités. Quoique riche en défis, l'exercice s'est soldé dans l'ensemble par des résultats satisfaisants.

Aperçu des faits saillants de l'exercice :

- Les trois caisses ont obtenu des résultats de 194,7 millions de dollars, soit une hausse de 3,45 % imputable aux activités d'investissement.
- Nous avons ménagé la transition avec succès, pour augmenter le nombre de gestionnaires externes, qui est passé de deux à huit. L'actif confié à des gestionnaires externes spécialisés équivaut à 8 % du total du portefeuille.
- Nous avons poursuivi nos efforts pour améliorer les outils de gestion et de mesure des risques.
- Nous avons stabilisé l'effectif, qui s'établit aujourd'hui à 31 personnes; et nous avons réussi à rester parmi les gestionnaires à faible coût, comparativement à des organismes semblables de gestion des caisses de retraite. La Société bénéficie d'une gestion serrée et ne fait appel aux experts indépendants qu'en cas de besoin, quand il s'agit d'un choix rentable.
- Nous avons apporté des modifications importantes au site http://www.nbimc.com, qui demeure notre principal moyen de communication avec les participants des régimes, les autres entreprises et les employés éventuels.

L'objectif de la Société est toujours de ménager la croissance de l'actif des caisses de retraite, pour satisfaire le paiement des prestations de retraite auxquelles ont droit les quelque 43 000 participants. Toutes nos interventions sont donc axées sur l'avenir financier des caisses de retraite qui dépendent de nous.

En tout premier lieu, nous avons le devoir de réaliser, au fil du temps, les objectifs de rendement susceptibles de faire croître les cotisations des employeurs et des employés, pour atteindre la masse voulue, en vue d'assurer le versement des prestations. Il est également souhaitable d'établir des réserves. Il s'agit là nécessairement d'un objectif à long terme, car les placements – nous l'avons vu – ne peuvent connaître une croissance indéfinie et traversent plutôt des périodes de déclin ou de ralentissement cyclique. À la fin du mois de mars 2002, le rendement à long terme des caisses de retraite continuait cependant à dépasser le rendement actuariel exigé de 4 % après inflation. Pour les dix ans clôturés en mars 2002, ce taux de croissance s'établissait à 7,2 %.

Nous devons relever un second défi, tout aussi important: assurer la gestion des divers risques associés aux actifs des caisses de retraite. C'est dans ce but que

le conseil d'administration a établi des mesures de contrôle du risque dans les politiques de placement, destinées à limiter l'ampleur et le type des investissements consentis. Sur le plan opérationnel, la Société a pris des dispositions pour mesurer, surveiller et limiter les risques, dans les moindres détails. Nous avons créé un processus de conformité sous la direction d'un agent de conformité, indépendamment des gestionnaires de portefeuille, qui relève du président, le président faisant lui-même rapport auprès du conseil.

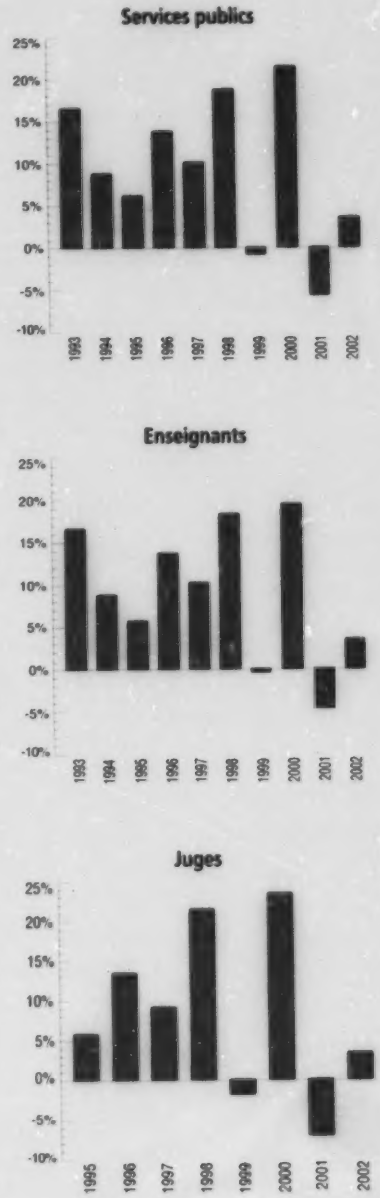
Les membres du Comité de gestion du risque ont poursuivi leurs efforts pendant l'exercice, en apportant des améliorations supplémentaires au modèle de capital-risque, aux méthodes d'investissement et aux processus de conformité suite à une revue externe. Le Comité a aussi procédé à des évaluations approfondies de divers produits d'investissement, pour perfectionner les approches de mesure des risques et d'établissement de la valeur.

La croissance vigoureuse des marchés dans les années 1990 a été suivie par un climat d'incertitude avancée et de piètres rendements boursiers. Nous venons de vivre une période de deux ans où les rendements combinés des actions dans les marchés internationaux sont demeurés négatifs. Compte tenu de la faiblesse relative des taux d'intérêt, les caisses de retraite comme la nôtre ont eu du mal à trouver les moyens de réaliser les taux de croissance nécessaires au maintien et au développement de l'avoir.

Dans de pareilles circonstances, il faut envisager les perspectives des marchés à long terme et prendre des décisions en conséquence. Sauf si les normes historiques étaient prises en défaut, nous sommes en droit de nous attendre à ce que les rendements sur les actions soient supérieurs aux résultats enregistrés sur les obligations. Plus de 50 % de l'actif est placé sous forme d'actions, dont la prime de risque dépasse d'environ 3 % celle des obligations à long terme; d'après nos prévisions, cet écart sera suffisant pour assurer l'avenir des caisses de retraite. Toutefois, le rendement exceptionnellement élevé des actions dans les années 1990 ne correspond pas à la norme à plus long terme; c'est pourquoi notre stratégie doit en tenir compte.

Nous procédons à des recherches et à des évaluations constantes pour trouver de nouveaux outils de placement, afin de mieux diversifier nos investissements et de ne plus dépendre autant des marchés boursiers publics. Nous donnons la priorité aux occasions de diversification des risques et aux perspectives de rendement supérieures à celles qu'offrent les obliga-

RENDEMENTS ANNUELS - FONDS TOTAL
1993 - 2002



tions publiques et les actions. Dans ce cadre, nous privilégions les décisions prudentes et bien pesées, en évitant les engouements subits. Les nouveaux types d'investissement font l'objet d'une évaluation approfondie; nous demandons à des experts indépendants de formuler un avis à ce sujet; et, enfin, nous présentons au conseil d'administration tous les renseignements pertinents avant qu'une décision ne soit prise. Nous avons fait des acquisitions dans la catégorie "autres placements", pour inclure dans notre actif des valeurs immobilières et des titres à diffusion restreinte. Nous évaluons à l'heure actuelle les investissements dans les infrastructures, les redevances forestières, les fonds de couverture ainsi que les titres d'emprunt privés et publics.

La mise en œuvre de décisions précédentes du conseil d'administration visant l'acquisition "d'autres placements" supplémentaires et l'augmentation du recours à la gestion externe pour les titres étrangers a donné lieu à des activités importantes pendant l'exercice. À l'heure actuelle, les fonds confiés à des gestionnaires externes équivalent à 10,5 % du total des portefeuilles. Au total, huit gestionnaires externes travaillent de concert, en comptant les gestionnaires spécialisés dans les titres à diffusion restreinte : trois pour les États-Unis et deux pour l'Europe. En outre, nous avons aussi ajouté un gestionnaire pour les titres publics américains et un gestionnaire pour les titres publics européens. Il est possible que des changements aux politiques de placement touchent de nouveaux types d'actif; et d'autres gestionnaires externes viendront alors compléter l'équipe.

La Société continuera à gérer la majeure partie de ses actifs à l'interne, tout au moins dans un avenir prévisible. Les gestionnaires externes interviendront dans les cas où les fonds peuvent en bénéficier.

Au cours de l'exercice, la Société, avec la participation du conseil d'administration et de tout le personnel, a entrepris l'élaboration d'un nouveau plan d'affaires pour la période 2002-2005. Nous procédons actuellement aux dernières révisions du plan, mais la réalisation d'un certain nombre d'interventions prioritaires définies dans le plan a déjà commencé.

Pendant l'exercice, certaines activités de communication ont été entreprises, notamment la présentation d'exposés auprès de divers représentants des participants, au sujet des grands régimes des services publics et des enseignants. Nous avons aussi amélioré et modifié le site www.nbimc.com, qui reste notre principal moyen de communication avec nos clients et les autres grands intéressés.

Ce rapport contient, comme l'année précédente, une section sur l'obligation de rendre compte, qui énonce nos résultats comparativement à nos objectifs.

Rapport concernant l'obligation de rendre compte

Le dernier exercice a marqué la troisième année complète de mise en œuvre du plan d'affaires actuel. Dans le cadre de notre obligation de rendre compte des activités, nous présentons le rapport suivant :

PRINCIPAUX DOMAINES DE RESPONSABILITÉ

1. Services de gestion des placements

- Caisses de retraite en fiducie
- Nouveaux clients
- Possibilités de placement au Nouveau-Brunswick
- Ratio des frais de gestion

2. Formation et perfectionnement du personnel

- Personnel affecté aux placements
- Personnel de recherche, de comptabilité et d'administration
- Conseil d'administration

3. Gestion de l'information et des technologies

4. Relations avec les parties intéressées

Compte rendu par rapport aux objectifs fixés

1.0 Services de gestion des placements

- ***CAISSES DE RETRAITE EN FIDUCIE***

Premier objectif

À l'aide d'une gestion active, la Société vise un taux moyen annuel de rendement supérieur de 42 points de base (pdb) à l'indice de référence des éléments d'actif établi dans la politique, déduction faite des frais généraux, sur périodes mobiles de quatre ans.

Résultats réels

2001-2002	2000-2001	1999-2000	1998-1999	Moyenne annuelle
+ 6 pdb	- 92 pdb	- 10 pdb	+ 145 pdb	12 pdb

- ***CAISSES DE RETRAITE EN FIDUCIE***

Deuxième objectif

L'objectif de la politique de placement est de réaliser, grâce à la répartition de l'actif, un taux de rendement supérieur à l'hypothèse de dotation actuarielle minimum de 4 %, comme taux de rendement réel à long terme (période de 10 ans et plus).

Résultats réels après inflation

	2001-2002	Moyenne sur cinq ans	Moyenne sur * dix ans
Services publics	1,15 %	4,94 %	7,16 %
Enseignants	1,24 %	4,81 %	7,09 %
Juges	0,96 %	5,22 %	Non disponible

- ***CAISSES DE RETRAITE EN FIDUCIE***

Troisième objectif

La Société effectuera des examens périodiques des énoncés des politiques de placement, au moins tous les trois ans, ou dès que de nouvelles données actuarielles deviendront disponibles.

Résultats réels

Aucune nouvelle donnée actuarielle n'a été publiée pendant l'exercice. Le dernier changement important aux politiques de placement a eu lieu pendant l'exercice 2000-2001.

- ***NOUVEAUX CLIENTS***

Quatrième objectif

La Société élaborera un plan de mise en œuvre, avec un plan de commercialisation, visant à solliciter des mandats de gestion de placements auprès du secteur public du Nouveau-Brunswick, pour l'exercice 2000-2001.

Résultats réels

Le conseil d'administration de la Société a décidé de repousser cette activité pendant encore trois ans.

** Les résultats sur dix ans se fondent sur ceux de la SGPNB depuis six ans et sur ceux du ministère des Finances au cours des quatre années précédentes, ce dernier étant alors le gestionnaire des placements.*

- ***POSSIBILITÉS DE PLACEMENT AU NOUVEAU-BRUNSWICK***

Cinquième objectif

Déterminer au Nouveau-Brunswick et dans la région de l'Atlantique les possibilités de placement intéressantes jusqu'à concurrence de deux pourcent des actifs en fiducie de 1998 à 2002.

Résultats réels (millions de dollars)

	2001-2002	2000-2001	1999-2000	1998-1999
2 % de la valeur des caisses	116 $	116 $	124 $	103 $
Portion investie	54 $ (46 %)	52,5 $ (45 %)	68 $ (55 %)	44 $ (43 %)

Le 25 avril 2001, nous avons vendu 14 millions $ d'obligations du Nouveau-Brunswick à valoir sur la location - acquisition de l'autoroute F-M. Ces instruments font actuellement l'objet d'une garantie provinciale.

- ***RATIO DES FRAIS DE GESTION***

Sixième objectif

Armée de l'enquête annuelle sur les fonds de retraite au Canada publiée par l'Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraire (ACGFR), la Société entend limiter le ratio des frais de gestion, en ce qui a trait à ses régimes de pension, tout au plus à la moyenne des caisses en fiducie gérant un actif de cinq milliards de dollars et plus, et d'appliquer aux contrats de gestion externe des tarifs planchers.

Résultats réels (en points de base)

	2001-2002	2000-2001	1999-2000	1998-1999
Référence de l'ACGFR	Non disponible	Non disponible	Non disponible	Non disponible
Ratio des frais de gestion de la SGPNB	11,3	9,2	8,1	7,0

L'ACGFR a cessé de procéder à son enquête annuelle et la Société n'a pas trouvé une source de remplacement. La croissance récente des coûts s'explique par les frais beaucoup plus élevés exigés pour le recours à des gestionnaires spécialistes externes, ainsi que par la diminution de l'ampleur des actifs, imputable à la morosité boursière récente.

2.0 Formation et perfectionnement du personnel

- ***PERSONNEL AFFECTÉ AUX PLACEMENTS***

Septième objectif

Pour les spécialistes en placement, l'objectif sera de disposer de 75 % de responsables portant le titre d'analyste financier agréé (AFA), qui auront en moyenne huit ans d'expérience professionnelle.

Résultats réels

Nombre d'employés – placements	2001-2002	2000-2001	1999-2000	1998-1999
Employés AFA	56 %	29 %	44 %	29 %
Employés inscrits au programme d'AFA	19 %	41 %	44 %	50 %
Moyenne d'années d'expérience	8	7	7	8

- ***PERSONNEL AFFECTÉ À LA RECHERCHE, À LA COMPTABILITÉ ET À L'ADMINISTRATION***

Huitième objectif

Pour favoriser l'acquisition de compétences spécialisées et améliorer leurs connaissances générales du secteur, les employés affectés à la recherche, à la comptabilité et à l'administration seront invités à se perfectionner en choisissant une formation ouvrant droit à une appellation professionnelle, en suivant le Cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada ou en s'inscrivant à tout autre programme de formation. L'objectif reste d'amener tous les employés à compléter leurs connaissances et à améliorer leurs compétences tous les ans.

Résultats réels

	2001-2002	2000-2001	1999-2000	1998-1999
Employés en apprentissage continu	81 %	87 %	83 %	80 %

- ***CONSEIL D'ADMINISTRATION***

Neuvième objectif

Favoriser le développement et l'amélioration des compétences et des capacités décisionnelles des membres du conseil d'administration en matière de placement des fonds de retraite.

Résultats réels

	2001-2002	2000-2001	1999-2000	1998-1999
Nbre de membres au conseil	12	12	9	9
Initiation de nouveaux membres	0	4	0	1
Nbre en formation ou à des séminaires externes	3	2	1	2
Cours de formation ou séminaires internes*	0	2	1	3

3.0 Gestion de la technologie de l'information

Dixième objectif

La Société mettra en place un plan de gestion des systèmes capable d'éviter, en cas de panne généralisée à l'interne, la perturbation des opérations pendant plus de quatre heures plus qu'une fois l'an.

Résultats réels

	2001-2002	2000-2001	1999-2000	1998-1999
Nbre d'arrêts de plus de quatre heures				
• Peu importe la cause	Aucun	Aucun	Aucun	Aucun
• Défaillance interne	Aucun	Aucun	Aucun	Aucun

Onzième objectif

Les ressources d'information feront l'objet d'une évaluation périodique afin d'en contrôler les prix et de réduire les documents excédentaires.

Résultats réels

Diverses sources d'information (journaux, revues et publications d'information sur le marché financier, etc.) sont en cours d'évaluation, et celles qui sont redondantes seront retranchées.

4.0 Relations avec les parties intéressées

Douzième objectif

La Société veillera à élaborer, mettre en œuvre et maintenir une stratégie de communication touchant tous les échanges avec les divers intervenants et intéressés, comme les médias.

** Participation de tous les membres du conseil d'administration*

Résultats réels

Le conseil d'administration a approuvé et mis en place un plan de communication qui sert à encadrer les activités relatives aux communications de la Société.

Treizième objectif

À l'aide de divers réseaux et outils d'information, la Société veillera à ce que tous les intéressés reçoivent, au moins une fois par an, des informations pertinentes sur ses activités et ses résultats.

Résultats réels

La Société fait appel aux approches suivantes pour communiquer avec les intéressés :

1) Le rapport annuel est accessible en version imprimée ou électronique à ***nbimc@nbimc.com***

2) Le site ***http://www.nbimc.com*** renferme des renseignements d'ordre général, les politiques de placement de la Société et le rapport annuel. Au cours de l'année dernière, le site a été révisé et mis à jour.

3) Une brochure résumant le rapport annuel est envoyée à près de 43 000 participants (actifs et retraités) des régimes de retraite.

4) Des réunions ont lieu de temps à autre avec des représentants des participants aux régimes pour leur présenter le rapport annuel.

5) Des réunions se tiennent de temps à autre avec le promoteur des régimes, le ministre des Finances et les cadres supérieurs.

6) Présentations au Comité permanent des corporations de la Couronne.

7) Communiqués de presse.

Ernest L. MacKinnon
Président et chef de la direction

Gestion de l'actif

Le dernier exercice a été rentable pour les fonds gérés à l'interne, à la SGPNB, car nous avons réalisé une valeur ajoutée grâce au choix de placements des gestionnaires de portefeuille. Cette hausse a été obtenue malgré les pertes importantes subies au moment des attentats terroristes à New York, alors que les marchés financiers ont perdu en liquidité et gagné en instabilité, ce qui a augmenté les risques des activités de placement et abaissé leurs chances de s'avérer rentables.

Les recherches sur les risques et la répartition ont aussi joué un rôle essentiel pour garantir une amélioration des résultats. Les données ont confirmé la validité du modèle de capital-risque; nous avons aussi pu prouver que les risques pris dans le groupe du marché boursier canadien ainsi que dans le groupe du revenu fixe étaient généralement plutôt inférieurs au niveau de risque relevant des objectifs de rendement établis dans la politique de placement. Le groupe de répartition de l'actif et de sélection des pays et produits, en revanche, avait pris un peu plus de risques que les autres centres décisionnels, choisissant généralement l'exposition maximale autorisée.

La gestion des valeurs basées sur la volatilité et le recours aux contrats à terme, aux swaps et aux options, pour maîtriser le risque du portefeuille, se sont traduits par des résultats favorables; mais les décisions de répartition de l'actif ont continué à nuire au rendement. Les résultats relativement piètres des dernières années à cet égard nous ont amenés à créer un Comité de répartition de l'actif qui apportera son appui au chef des placements pour la prise des décisions. Sa dernière intervention a été exécutée en octobre, quand les décisions touchant la composition de l'actif ont encore gagné en complexité, en raison des attentats du 11 septembre. Le Comité a choisi de mettre en suspens les positions de répartition de l'actif, comme méthode d'ajout de valeur, pour d'une part disposer d'un capital de risque comparable à celui des deux autres centres décisionnels, et d'autre part, pour favoriser la rentabilité, compte tenu du ralentissement des progrès associés à ces opérations. À l'avenir, la Société pourrait envisager de revenir aux choix de répartition de l'actif pour ajouter de la valeur; mais il importe toutefois de procéder à de plus amples recherches sur les valorisations boursières ainsi que sur la relation entre l'activité économique et les marchés financiers. Malgré les résultats de la répartition de l'actif, toutefois, la gestion interne a débouché sur des résultats assez rentables pour l'exercice.

Les gestionnaires de la Société ont ajouté de la valeur grâce à leur démarche prudente de gestion des actifs. Les trois centres décisionnels ont participé à l'essor, tandis que les nouveaux gestionnaires externes, à titre collectif, n'ont pas réussi à respecter leurs indices de référence. Il n'y avait pas lieu de s'en étonner dans le cas des gestionnaires de titres à diffusion restreinte. En effet, il est généralement admis que ces fonds produisent généralement des rendements minimes voire négatifs au départ, que compensent des rendements positifs plus importants à moyen et à long termes. Ce type d'avoir est consigné à la valeur comptable, avec réévaluation périodique seulement, quand des changements importants ont touché les perspectives de l'entreprise.

Les autres gestionnaires externes ont produit des résultats décevants à deux égards. Les nouveaux gestionnaires n'ont pas réussi à égaler les résultats de référence et le groupe de titres internationaux plus étendus n'a pas suivi le rythme des portefeuilles de valeurs canadiennes (d'où provenaient les fonds de départ) pour le revenu fixe comme pour les actions. Seul le contrat visant les sociétés canadiennes à faible capitalisation a apporté des résultats positifs, comme depuis la création d'ailleurs. Les indices de référence combinés pour les nouveaux contrats de titres publics européens et américains ont affiché un rendement faiblement négatif, et nos gestionnaires externes ont obtenu des résultats encore inférieurs. Malgré ces légers reculs, le portefeuille dans l'ensemble est aujourd'hui mieux structuré, avec contenu étranger et actions internationales; la part relevant de ces valeurs est plus importante et se rapproche donc du portefeuille théorique optimal recommandé, d'après nos résultats de recherche. De plus, l'importance accrue de l'exposition internationale, gérée auparavant à l'interne au moyen d'instruments dérivés, se concrétise aujourd'hui par une plus grande variété d'approches, ce qui vient considérablement abaisser le risque spécifique aux marchés auquel nous étions auparavant exposés.

Dans l'ensemble, les caisses ont enregistré des gains pour l'exercice, ce qui constitue un résultat remarquable, notamment parce que l'économie n'a pas suivi les prévisions. L'été dernier, les experts prévoyaient une reprise graduelle des activités économiques; mais celle-ci ne s'est jamais produite, car l'économie nord-américaine a tout simplement continué à ralentir, jusqu'à ce que la récession soit officiellement déclarée. Le ralentissement a eu lieu malgré les interventions dynamiques de la Banque centrale américaine qui a tenté de tuer dans l'œuf le mouvement d'affaissement. Les attentats de septembre à New York ont bouleversé les consommateurs et les entreprises, dont les dépenses atteignaient un rythme

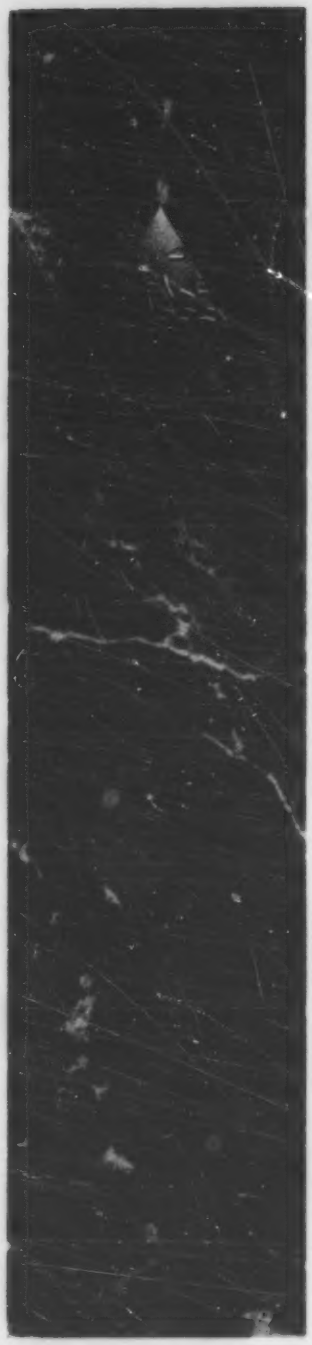
modéré. Le taux de croissance des dépenses s'est considérablement affaibli et il a fallu réduire les accumulations de stocks. Les résultats décevants du côté des bénéfices, particulièrement dans l'important secteur des télécommunications, ont figuré parmi les effets de cette dégradation subite. Le «scénario catastrophe» a fait les manchettes, et à la mi-septembre, certains estimaient que l'économie n'avait pas été aussi déprimée depuis des années. Une fois encore, cependant, les perceptions ne correspondaient nullement à la réalité; l'économie a connu une croissance au troisième trimestre et une expansion surprenante de près de 6 % au cours des trois derniers mois de l'exercice.

Les marchés financiers aux États-Unis ont fluctué selon les humeurs haussières et baissières. Tout compte fait, les marchés des actions américaines et d'autres marchés étrangers ont connu une baisse nette pendant le dernier exercice. Ces pertes ont été compensées par des gains dans l'immobilier, les revenus fixes et les titres canadiens, ce qui a ramené le rendement général des fonds à plus de 3 %, malgré la conjoncture difficile.

En six ans, la Société a fait énormément de chemin. Pour attester de la qualité de notre gestion de portefeuille, il suffit de souligner la patience et la discipline de notre équipe dans ses interventions pendant le second semestre. L'équipe des placements avait perdu en dix jours catastrophiques de septembre la totalité ou presque de la valeur ajoutée considérable des six premiers mois; devant l'instabilité et l'imprévisibilité extrêmes des marchés financiers, nos spécialistes ont gardé le cap et réussi à éviter les écueils. Cependant, de nouveaux défis se profilent. Nombreux sont les spécialistes qui se demandent si les primes de risque sur les actions pourront être maintenues à l'avenir à des niveaux comparables à ceux qui ont été atteints récemment. Si le rendement des actions fléchit, les portefeuilles de demain seront bien différents de ceux d'aujourd'hui. Et l'objectif de maintien de la valeur des caisses de retraite deviendra plus difficile à réaliser, à mesure que les valorisations boursières quittent leurs sommets, pour atteindre des rendements plus proches d'une prime de risque abaissée. Dans les années à venir, il nous faudra attacher la plus haute importance aux recherches à ce sujet.

2001-2002

Valeurs à revenu fixe



L'exercice clôturé le 31 mars 2002 a été placé sous le signe de l'émotion et, parfois, de la confusion, pour les investisseurs des titres à revenu fixe. Tout au long de l'année, la Banque centrale américaine et la Banque du Canada ont continué à abaisser les taux d'intérêt, dans l'espoir de stimuler une reprise économique. La confusion régnait, car l'assouplissement de la politique monétaire en Amérique du Nord a déclenché une baisse considérable des taux d'intérêt à court terme, tandis que le rendement des obligations à long terme augmentait. Ce qui expliquait cette hausse inusitée dans les rendements à long terme, c'était la crainte des investisseurs qui, après chaque abaissement des taux, s'inquiétaient à l'idée que les banques centrales ne provoquent une surchauffe de l'économie, ce qui aurait pu créer une reprise rapide mais inégale, avec pressions inflationnistes. La réalité a donné tort à ces observateurs prudents, dont les craintes étaient toutefois justifiées, compte tenu des faits observés à l'occasion des cycles de détente précédents; car il faut en général de six à neuf mois pour que les répercussions d'un abaissement des taux par la Banque centrale américaine se fassent pleinement sentir dans l'économie. En revanche, on peut souligner que le cycle d'assouplissement récent s'est caractérisé par onze baisses pour un total de 4,75 % sur une période plutôt brève de onze mois; le taux de la Banque centrale américaine a atteint un seuil plancher de 1,75 %, son niveau le plus bas depuis des dizaines d'années.

Vers la fin de l'été 2001, les observateurs estimaient que l'enjeu le plus important relèverait des manœuvres d'assouplissement monétaire par les banques centrales et de leur ampleur, pour relancer une économie fléchissante. Toutefois, les attentats terroristes du 11 septembre sont venus bouleverser cette vision plutôt optimiste des défis qui s'annonçaient. Pendant la semaine qui suivit les attentats, le temps s'était arrêté; la seule certitude restait la conviction que le monde avait changé du tout au tout. La réalisation de gains financiers est passée au second rang, face aux grandes émotions soulevées par les sinistres événements du 11 septembre; les marchés des actions américains ont été fermés pendant près d'une semaine, tandis que les bourses qui ont maintenu leurs activités se caractérisaient par une très grande perte de liquidité. Dans les semaines qui ont suivi, les prédictions économiques moroses n'ont pas manqué. On s'attendait à ce que le consommateur, l'unique et dernier moteur de l'économie, limite immédiatement ses dépenses, ce qui viendrait démolir une économie chancelante. Nous savons aujourd'hui que la situation ne s'est pas présentée; en fait, les indices économiques ont présenté des résultats mixtes en janvier et en février 2002, prouvant que la faiblesse économique n'était pas aussi prononcée que ce que l'on avait craint.

Les onze premiers mois de l'exercice ont été définis par des rendements généralement en baisse, dans une économie en recul dans l'ensemble. Mais au cours des derniers mois, les taux de rendement ont considérablement augmenté, à mesure que les nouvelles s'opposaient de plus en plus à un climat privilégiant les obligations. Outre l'augmentation du prix du pétrole et une hausse de l'indice CRB, les indices économiques de mars 2002 ont commencé à signaler que l'économie était passablement plus robuste que prévu. En mars, les obligations ont souffert encore davantage quand la Banque centrale américaine a décidé de passer à une opinion neutre, à l'occasion de la réunion du 19 mars 2002. Les marchés des titres à revenu fixe canadiens ont encore plus souffert que les marchés américains, car les indices du Canada faisaient état d'une activité économique encore plus vigoureuse qu'aux États-Unis. Les investisseurs ont commencé à souscrire aux possibilités d'une reprise économique, ce qui est venu aplatir la courbe de rendement; les taux à court terme ont davantage augmenté que les rendements à long terme. Cet aplatissement de la courbe de rendement suivait treize mois de redressement, mouvement entamé en janvier 2001; cette situation se présente généralement à la fin d'un cycle de détente monétaire, lorsque les investisseurs commencent immédiatement à tenir compte des effets du prochain cycle de resserrement.

Parmi les autres événements à noter, soulignons la remontée subite de l'instabilité des titres à revenu fixe, par suite de la décision du 31 octobre 2001 du Trésor américain, qui décidait de ne plus émettre d'obligations à long terme. Cette nouvelle, favorable aux obligations, a provoqué une remontée massive de deux jours touchant les obligations de longue durée, ce qui a amené les rendements à long terme à atteindre des valeurs faibles. Ces gains ont ensuite été perdus pendant les deux semaines suivantes, quand les investisseurs ont compris qu'avec l'affaiblissement rapide de la situation financière du gouvernement, il était probable que le Trésor américain ne puisse procéder aux rachats d'obligations qui avaient eu une incidence si positive depuis deux ans.

Les écarts des titres provinciaux et des titres d'entreprise ont beaucoup souffert après les attentats du 11 septembre, les investisseurs s'attendant à ce que l'économie poursuive son recul. Quand l'économie a mieux réussi que prévu, les obligations des provinces et des sociétés ont repris tout le terrain perdu et ont progressé, ce qui leur a permis d'offrir un rendement supérieur aux obligations fédérales pour l'exercice. Ces résultats positifs dans l'ensemble pour les obligations d'entreprise, pendant l'année, cachent certains secteurs où la traversée n'a pas été aussi facile. Handicapés par la surcapacité et la surévaluation de la "bulle

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS NOMINALES AU 31 MARS 2002

44,0%	Gouvernement fédéral
33,3%	Provincial (excluant N.-B.)
6,6%	Obligations hypothécaires
6,2%	Entreprises
5,5%	Garantis fédéraux
3,5%	Municipalités
0,9%	Nouveau-Brunswick

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL AU 31 MARS 2002

79,8%	Gouvernement fédéral
10,3%	Garantis fédéraux
5,8%	Autres provinces
4,1%	Entreprises

technologique", les secteurs de la technologie et des télécommunications ont été durement touchés et n'ont pas encore eu le temps de rétablir l'équilibre, compte tenu de leurs problèmes de structure. En plus, les séquelles de la crise Enron ont ébranlé les milieux financiers, avec la disparition d'une capitalisation boursière de 60 milliards $ US pour l'ancien géant de l'énergie, après le dérapage de manœuvres comptables frauduleuses visant à dissimuler les dettes du bilan. Après le scandale Enron, les soupçons se sont portés sur toutes les sociétés susceptibles d'avoir mis en œuvre des pratiques comptables douteuses; la mise au jour d'irrégularités a eu d'autres répercussions néfastes.

Pendant l'exercice, les rendements sur deux ans ont baissé de 0,29 % au Canada et de 0,48 % aux États-Unis, tandis que le rendement à long terme montait de 0,19 % au Canada et de 0,37 % aux États-Unis. Malgré l'augmentation des taux de rendement à long terme, la diminution du rendement dans les autres secteurs ainsi que dans les revenus des coupons a amené l'indice du Marché des capitaux Scotia des obligations d'État à afficher un rendement positif de 4,73 % pour l'exercice terminé le 31 mars 2002. Le portefeuille d'obligations nominales de la SGPNB a dépassé cette référence de 10 points de base, en dégageant un rendement de 4,83 %. Les 10 points de base de cette valeur ajoutée ont surtout été attribuables au positionnement de la durée, aux opérations sur les bons du Trésor américain et à une surpondération aux produits sur écart de crédit.

Les rendements des obligations liées à l'inflation n'ont pas été impressionnants, l'indice du Marché des capitaux Scotia des obligations à rendement réel présentant un rendement de 2,41 %. Le portefeuille d'obligations lié à l'inflation de la SGPNB a dépassé sa référence de 21 points de base, en obtenant un rendement de 2,62 %. Cette valeur ajoutée découlait surtout du rétrécissement des produits de crédit détenus dans le portefeuille et, dans une moindre mesure, des opérations effectuées.

Les rendements du marché monétaire, mesurés selon l'indice de référence de la Société, se sont établis à 3,68 %. Le portefeuille interne a produit un rendement de 4,11 %, soit une valeur ajoutée de 43 points de base. Cette excellente performance était principalement imputable à la surpondération des produits de crédit de grande qualité, qui dégagent des rendements supérieurs à ceux des obligations qui constituent la référence. Elle découlait aussi quelque peu du rajustement des échéances du portefeuille, de manière à profiter des fluctuations prévues dans les taux d'intérêt.

Actions Canadiennes

Marché boursier

Le marché des actions canadiennes a réussi à regagner une partie du terrain perdu de l'exercice précédent au cours de la période clôturée le 31 mars 2002. L'indice du TSE 300 a obtenu un rendement général de 4,88 %, soit un taux annuel composé sur deux ans de - 7,61 %. Le marché a progressé malgré les attentats terroristes du 11 septembre, les problèmes touchant les bilans ainsi que les risques de crédit dans le secteur des télécommunications, et enfin, les répercussions de l'effondrement d'Enron sur la confiance des investisseurs.

Rendement annualisé pour les périodes terminées le 31 mars 2002
(indice composé et rendement global)

	1 an	2 ans	3 ans	5 ans
TSE 300 (marché général)	4,88	- 7,61	7,49	7,67
TSE 100 (grande capitalisation)	3,46	- 9,16	7,06	7,66
TSE 200 (petite capitalisation)	15,64	4,91	11,84	9,30

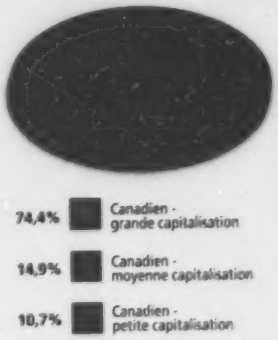
Source : TD Newcrest

Le rendement historique de ces grands indices est illustré dans le tableau ci-dessus. Pour la deuxième année consécutive, les sociétés à petite capitalisation ont mieux performé que l'indice général, avec un écart important. L'indice des sociétés à grande capitalisation a été inférieur de 142 points de base (pdb) à l'indice général du marché, car les grandes sociétés étaient relativement moins exposées au secteur des ressources, qui a mieux réussi.

La diminution importante des bénéfices a été beaucoup plus prononcée que prévu au début de l'exercice. Le déclin de la plupart des actions de technologie et de télécommunications s'est poursuivi pendant l'année, soulignant la divergence de valorisation entre ces titres et le reste du marché. Le marché des actions a été soutenu par les sociétés de l'"ancienne économie", qui relève davantage des secteurs cycliques. Le prix de l'or et du pétrole a continué à fluctuer en fonction des tensions prolongées au Moyen-Orient.

Les fusions et les acquisitions ont été nombreuses dans le secteur du pétrole dans l'Ouest du Canada, car diverses sociétés américaines ont tiré parti de la faiblesse du dollar canadien pour faire des acquisitions d'entreprises canadiennes. Certains enjeux touchant la direction d'entreprise et le rôle des vérificateurs se sont présentés avec l'effondrement d'Enron, qui marquait la plus importante faillite de l'histoire.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE ACTIONS AU 31 MARS 2002

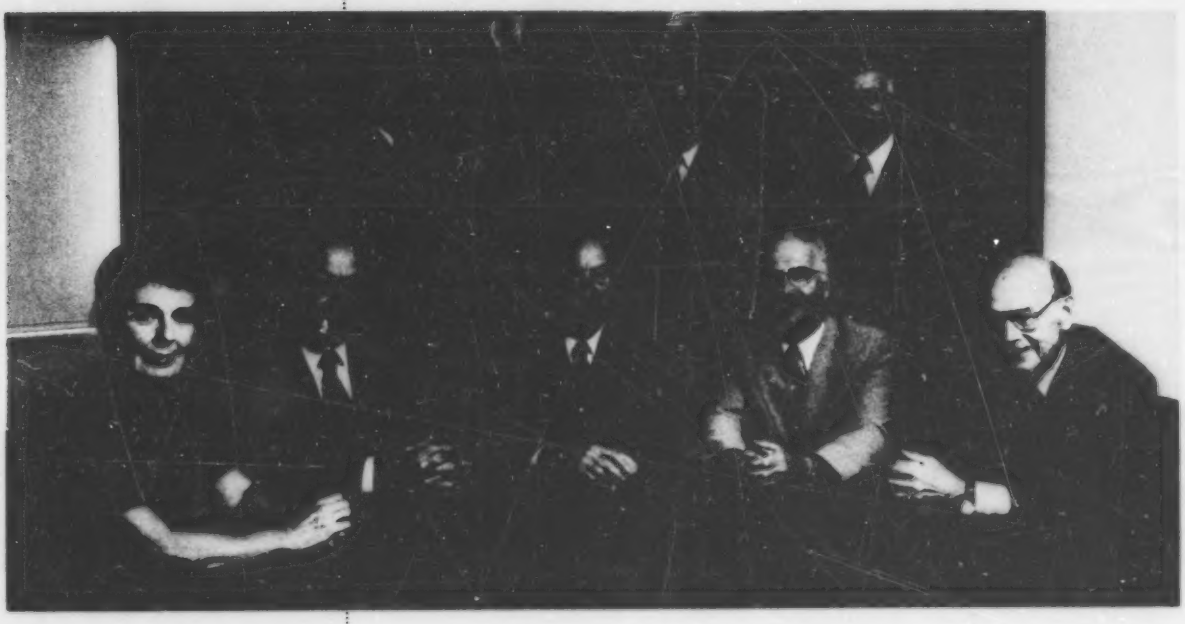


La concrétisation de la récession américaine, au début de l'année 2001, est venue marquer la fin d'un mouvement d'expansion économique qui avait duré dix ans. Le ralentissement s'est fait malgré les efforts de la Banque fédérale américaine et de la Banque du Canada pour soutenir l'économie par un assouplissement monétaire énergique.

Pour envisager l'avenir, il faut tenir compte de deux grandes questions: la vigueur éventuelle d'une reprise économique et le retour prévu à une croissance des bénéfices.

Actions canadiennes gérées activement

Le portefeuille des actions canadiennes gérées activement a affiché un rendement de 5,52 % pour l'exercice 2002, ce qui représente un gain supplémentaire de 64,6 points de base. Les rendements des portefeuilles des grandes et des moyennes entreprises ont dépassé leurs références respectives pour l'exercice, tout comme le rendement du portefeuille de petite capitalisation géré par les Placements Louisbourg.



États financiers de la

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

Exercice terminé le 31 mars 2002

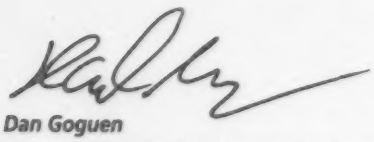
RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE LA COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La responsabilité des états financiers de la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick incombe à la direction de la Société. Ces états ont été approuvés par son conseil d'administration.

La direction a préparé les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus.

La Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick veille à la tenue des registres comptables, des systèmes informatiques ainsi que des systèmes de contrôle financier et de gestion grâce auxquels elle est en mesure d'attester avec une certitude raisonnable que l'information financière est exacte, que l'actif est protégé et que les ressources sont gérées de façon efficace.

Le conseil d'administration supervise la présentation de l'information financière par l'entremise de son comité de vérification. Celui-ci examine les questions relatives à la comptabilité, à la vérification, aux systèmes de contrôle interne, aux états financiers et au rapport des vérificateurs externes.



Dan Goguen
Le vice-président, Finances et administration

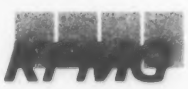
E. L. MacKinnon
Le président et chef de la direction

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX ADMINISTRATEURS

Nous avons vérifié le bilan de la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick au 31 mars 2002 et l'état des produits et des charges de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues au Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société au 31 mars 2002 ainsi que des résultats de son exploitation et des flux de sa trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus au Canada.



KPMG s.r.l.
Comptables agréés

Fredericton (N.-B.) Canada
Le 24 avril 2002

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK
États financiers

Exercice terminé le 31 mars 2002

	Page
Bilan	28
État des produits et des charges	29
Notes afférentes aux états financiers	30

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

Bilan

31 mars 2002, avec chiffres correspondants de 2001

	2002	2001
Actif		
Actif à court terme		
Encaisse	10 858 $	3 505 $
Débiteurs - Fonds de retraite	1 112 864	771 490
Charges payées d'avance	149 527	16 197
	1 273 249	791 192
Immobilisations (note 3)	412 293	385 943
	1 685 542 $	1 177 135 $
Passif et apports reportés		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	1 172 427 $	791 192 $
Taxe de vente harmonisée	100 822	-
	1 273 249	791 192
Apports reportés relatifs aux immobilisations	412 293	385 943
Engagement (note 4)		
	1 685 542 $	1 177 135 $

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

Approuvé au nom du conseil d'administration,

Le président du conseil

Le président et chef de la direction

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

État des produits et des charges

Exercice terminé le 31 mars 2002, avec chiffres correspondants de 2001

	2002	2001
Produits		
Honoraires		
Fonds de retraite dans les services publics	3 307 591 $	2 914 066 $
Fonds de retraite des enseignants	3 108 129	2 765 508
Fonds de retraite des juges	24 390	20 596
Amortissement des apports reportés relatifs aux immobilisations	130 319	119 502
Divers	2 072	31 090
	6 572 501	5 850 762
Charges		
Salaires et charges sociales	3 383 446	2 575 130
Autres services (note 5)	2 989 290	3 091 267
Matériel et fournitures	69 446	64 863
Amortissement des immobilisations	130 319	119 502
	6 572 501	5 850 762
	- $	- $

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

Notes afférentes aux états financiers

Exercice terminé le 31 mars 2002

La Société a été constituée en vertu de la *Loi sur la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick*, qui a été promulguée le 11 mars 1996. La Société est exonérée d'impôts.

Son mandat prescrit par la loi est le suivant :

- agir en qualité de fiduciaire du Fonds de retraite dans les services publics, du Fonds de retraite des enseignants et du Fonds de retraite des juges (les « Fonds »);
- fournir des services de conseils en placement et offrir d'autres services pour certains fonds en fiducie;
- promouvoir l'avancement du secteur des services et des marchés financiers dans la province;
- prendre en considération les possibilités de placement dans la province lorsqu'elle élabore ses politiques en matière de placement et;
- mener les autres activités ou tâches autorisées ou prescrites par la loi ou encore exigées par le lieutenant-gouverneur en conseil.

1. Principales conventions comptables

(a) Entité comptable

La Société est une entité distincte des fonds de retraite dont elle est fiduciaire. Cependant, les charges de la Société sont financées essentiellement par les Fonds.

(b) Mode de présentation

Les présents états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

(c) Immobilisations

Les immobilisations sont inscrites au prix coûtant et l'amortissement est calculé selon la méthode linéaire aux taux annuels indiqués à la note 3.

(d) Constatation des produits

Les honoraires sont inscrits aux produits à mesure que les services sont rendus.

La Société comptabilise les apports selon la méthode du report. Les apports affectés à l'achat d'immobilisations sont reportés et amortis par des imputations aux résultats selon la méthode linéaire à des taux correspondant à ceux utilisés pour l'amortissement des immobilisations connexes.

2. État des flux de trésorerie

Un état des flux de trésorerie n'a pas été dressé car les renseignements sur ces flux se retrouvent facilement dans les autres états.

3. Immobilisations

				2002	2001
	Taux	Prix coûtant	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Valeur comptable nette
Matériel informatique	33 ⅓ %	437 971 $	336 598 $	101 373 $	68 707 $
Mobilier et matériel	8 %	327 464	138 573	188 891	197 217
Améliorations locatives	10 %	251 082	129 053	122 029	120 019
		1 016 517 $	604 224 $	412 293 $	385 943 $

4. Engagement

La Société loue des locaux aux termes d'un contrat de location-exploitation qui arrive à expiration le 31 janvier 2012.

Les paiements minimums futurs par année et au total, sont les suivants :

2003	231 859 $
2004	245 700
2005	245 700
2006	245 700
Par la suite, jusqu'en 2012	1 433 250
	2 402 209 $

5. Autres services

	2002	2001
Honoraires et frais des conseillers en placement	1 451 314 $	1 213 225 $
Services de garde	102 378	159 556
Déplacements	199 692	332 523
Loyer de bureaux	171 331	161 292
Services professionnels	335 815	492 851
Systèmes d'information	595 198	577 961
Divers	133 562	153 859
	2 989 290 $	3 091 267 $

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

États financiers

Exercice terminé le 31 mars 2002

Actif net détenu en fiducie

- Fonds de retraite dans les services publics
- Fonds de retraite des enseignants
- Fonds de retraite des juges

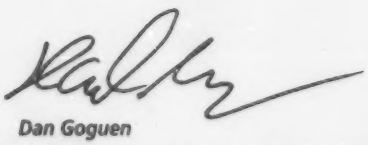
RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE LA COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La responsabilité des états financiers du Fonds de retraite dans les services publics, du Fonds de retraite des enseignants et du Fonds de retraite des juges incombe à la direction de la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick. Ces états ont été approuvés par son conseil d'administration.

La direction a préparé les états financiers conformément aux conventions comptables exposées dans les notes afférentes aux états financiers.

La Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick veille à la tenue des registres comptables, des systèmes informatiques ainsi que des systèmes de contrôle financier et de gestion grâce auxquels elle est en mesure d'attester avec une certitude raisonnable que l'information financière est exacte, que l'actif est protégé et que les ressources sont gérées de façon efficace.

Le conseil d'administration supervise la présentation de l'information financière par l'entremise de son comité de vérification. Celui-ci examine les questions relatives à la comptabilité, à la vérification, aux systèmes de contrôle interne, aux états financiers et au rapport des vérificateurs externes.



Dan Goguen
Le vice-président, Finances et administration

E. L. MacKinnon
Le président et chef de la direction

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX ADMINISTRATEURS

Nous avons vérifié les états de l'actif net détenu en fiducie par la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick pour le Fonds de retraite dans les services publics, le Fonds de retraite des enseignants et le Fonds de retraite des juges au 31 mars 2002 et les états de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de l'actif net détenu en fiducie par la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick pour le Fonds de retraite dans les services publics, le Fonds de retraite des enseignants et le Fonds de retraite des juges au 31 mars 2002 ainsi que de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie pour l'exercice terminé à cette date selon la méthode comptable décrite à la note 1 afférente aux états financiers.

Les présents états financiers et notre rapport y afférent, ont été préparés à des fins de dépôt auprès du ministre des Finances de la province du Nouveau-Brunswick conformément aux exigences du paragraphe 27(1) de la *Loi sur la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick*, et ils ne conviennent à aucune autre fin.

KPMG s.r.l.
Comptables agréés

Fredericton (N.-B.) Canada
Le 28 juin 2002

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

Actif net détenu en fiducie

États financiers

Exercice terminé le 31 mars 2001

	Page
Fonds de retraite dans les services publics	
État de l'actif net détenu en fiducie	36
État de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie	36
Fonds de retraite des enseignants	
État de l'actif net détenu en fiducie	37
État de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie	37
Fonds de retraite des juges	
État de l'actif net détenu en fiducie	38
État de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie	38
Notes afférentes aux états financiers	39

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK
Fonds de retraite dans les services publics
État de l'actif net détenu en fiducie

31 mars 2002, avec chiffres correspondants de 2001

	2002	2001
Actif		
Placements (note 2)	3 008 263 135 $	2 960 067 758 $
Apports à recevoir	15 028 569	2 706 328
	3 023 291 704	2 962 774 086
Passif		
Créditeurs et charges à payer	959 890	772 262
Actif net	3 022 331 814 $	2 962 001 824 $

Fonds de retraite dans les services publics
État de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie

Exercice terminé le 31 mars 2002, avec chiffres correspondants de 2001

	2002	2001
Augmentation de l'actif net		
Revenu de placement (note 3)	99 084 887 $	- $
Apports du promoteur	102 681 879	84 261 620
	201 766 766	84 261 620
Diminution de l'actif net		
Perte de placement (note 3)	-	176 808 123
Paiements versés au promoteur pour les prestations	134 788 752	125 440 649
Paiements versés au promoteur pour les charges	2 074 278	2 176 866
Honoraires versés à la SGPNB	3 704 308	2 926 139
Taxe de vente harmonisée (note 5)	869 438	-
	141 436 776	307 351 777
Augmentation (diminution) nette	60 329 990	(223 090 157)
Actif net détenu en fiducie au début de l'exercice	2 962 001 824	3 185 091 981
Actif net détenu en fiducie à la fin de l'exercice	3 022 331 814 $	2 962 001 824 $

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

Approuvé au nom du conseil d'administration,

Le président du conseil

Le président et chef de la direction

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK
Fonds de retraite des enseignants
État de l'actif net détenu en fiducie

31 mars 2002, avec chiffres correspondants de 2001

	2002	2001
Actif		
Placements (note 2)	2 791 760 234 $	2 813 373 292 $
Apports à recevoir	-	49 435
	2 791 760 234	2 813 422 727
Passif		
Créditeurs et charges à payer	984 797	671 960
Apports reportés (note 4)	-	23 304 428
	984 797	23 976 388
Actif net	2 790 775 437 $	2 789 446 339 $

Fonds de retraite des enseignants
État de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie

Exercice terminé le 31 mars 2002, avec chiffres correspondants de 2001

	2002	2001
Augmentation de l'actif net		
Revenu de placement (note 3)	94 889 258 $	- $
Apports du promoteur	62 958 113	61 768 362
	157 847 371	61 768 362
Diminution de l'actif net		
Perte de placement (note 3)	-	140 015 842
Paiements versés au promoteur pour les prestations	151 026 373	136 973 613
Paiements versés au promoteur pour les charges	1 176 648	1 185 903
Honoraires versés à la SGPNB	3 481 538	2 777 014
Taxe de vente harmonisée (note 5)	833 714	-
	156 518 273	280 952 372
Augmentation (diminution) nette	1 329 098	(219 184 010)
Actif net détenu en fiducie au début de l'exercice	2 789 446 339	3 008 630 349
Actif net détenu en fiducie à la fin de l'exercice	2 790 775 437 $	2 789 446 339 $

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK
Fonds de retraite des juges
État de l'actif net détenu en fiducie

31 mars 2002, avec chiffres correspondants de 2001

	2002	2001
Actif		
Placements (note 2)	22 341 936 $	21 247 947 $
Apports à recevoir	-	41 319
	22 341 936	21 289 266
Passif		
Créditeurs et charges à payer	23 668	4 445
Actif net	22 318 268 $	21 284 821 $

Fonds de retraite des juges
État de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie

Exercice terminé le 31 mars 2002, avec chiffres correspondants de 2001

	2002	2001
Augmentation de l'actif net		
Revenu de placement (note 3)	690 700 $	- $
Apports du promoteur	1 558 016	2 056 316
	2 248 716	2 056 316
Diminution de l'actif net		
Perte de placement (note 3)	-	1 645 194
Paiements versés au promoteur pour les prestations	1 146 788	1 123 106
Paiements versés au promoteur pour les charges	35 520	9 858
Honoraires versés à la SGPNB	27 313	20 786
Taxe de vente harmonisée (note 5)	5 648	-
	1 215 269	2 798 944
Augmentation (diminution) nette	1 033 447	(742 628)
Actif net détenu en fiducie au début de l'exercice	21 284 821	22 027 449
Actif net détenu en fiducie à la fin de l'exercice	22 318 268 $	21 284 821 $

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

Actif net détenu en fiducie

Notes afférentes aux états financiers

Exercice terminé le 31 mars 2002

Les éléments d'actif du Fonds de retraite dans les services publics, du Fonds de retraite des enseignants et du Fonds de retraite des juges (les « Fonds ») sont détenus en fiducie par la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick (« SGPNB »). La SGPNB a été nommée fiduciaire le 11 mars 1996 en vertu d'une loi de l'Assemblée législative du Nouveau-Brunswick qui porte son nom, c'est-à-dire la Loi sur la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick (« Loi sur la SGPNB »). La responsabilité de la gestion de l'actif des Fonds incombe à la SGPNB depuis le 1er avril 1996.

Le 1er avril 1998, l'actif des Fonds a été transféré à des fiducies d'investissement à participation unitaire créées par la SGPNB. La nouvelle structure des portefeuilles facilite la gestion collective des placements et l'administration de l'actif. À la fin de l'exercice, 12 fonds avaient été créés, chacun ayant son propre objectif. Chaque Fonds détient des parts de fiducie conformément à sa politique d'investissement.

1. Principales conventions comptables :

Les présents états financiers ont été dressés conformément à l'article 19 de la Loi sur la SGPNB et selon les principales conventions comptables décrites ci-après.

a) Entité comptable :
L'information contenue dans les présents états financiers ne touche que les éléments d'actif gérés par la SGPNB. Les apports aux Fonds et les paiements à partir de ces derniers sont déterminés par le promoteur des Fonds, soit le gouvernement du Nouveau-Brunswick. Le promoteur est responsable de l'administration des sommes recouvrées des membres et des paiements qui leur sont faits.

b) Placements :
Tous les placements des Fonds sont représentés par des parts de fiducie. La valeur totale est fonction de la valeur liquidative calculée, multipliée par le nombre de parts détenues. Les placements dans les fonds en fiducie à participation unitaire sont évalués à leur cours du marché à la date des états financiers. Pour ce qui est des titres cotés en bourse, le cours du marché équivaut au cours de clôture affiché à la bourse en cause. Si le cours de clôture n'était pas disponible, le cours du marché serait alors équivalant à la moyenne des derniers cours acheteur et vendeur. Les titres qui ne se négocient pas en bourse sont évalués selon les données du service de cotation d'un courtier reconnu. Les placements en actions à diffusion restreinte sont constatés au prix coûtant sauf lorsque des circonstances particulières propres à chaque titre justifient un changement dans la valeur. Les placements dans des instruments du marché monétaire sont indiqués au prix coûtant qui se rapproche du cours du marché. Les placements libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice.

c) Incertitude relative à la mesure :
La préparation d'états financiers conformément aux règles comptables communiquées exige de la direction qu'elle fasse des estimations et qu'elle pose des hypothèses qui ont une incidence sur les montants déclarés dans les états financiers et les notes y afférentes. Le principal élément exigeant l'utilisation d'estimations est l'évaluation des placements à la valeur du marché. Les résultats réels pourraient différer des estimations.

2. Placements :

Les placements des Fonds sont détenus sous forme de participations unitaires dans des fonds en fiducie dont la SGPNB est le fiduciaire.

Le texte qui suit décrit chacun des fonds en fiducie à participation unitaire qui existaient au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2002.

Obligations nominales :
Ce fonds investit essentiellement dans des obligations de bonne qualité (ayant une cote d'évaluation BBB accordée par une importante agence de cotation) des pays du G-7 et des provinces canadiennes, assorties d'un taux d'intérêt nominal. L'objectif de rendement est de dépasser de 20 points de base celui de son point de repère, l'indice des titres du gouvernement Scotia Capital, sur une moyenne mobile de quatre ans.

Valeurs à revenu fixe du Nouveau-Brunswick :
Ce fonds investit principalement dans des titres à revenu fixe émis pour financer l'activité économique au Nouveau-Brunswick. L'objectif de rendement est d'obtenir 20 points de base de plus que son point de repère, l'indice des titres du gouvernement Scotia Capital, sur une moyenne mobile de quatre ans.

Obligations à rendement réel :
Ce fonds investit principalement dans des instruments à revenu fixe des pays du G-7, instruments qui sont rajustés pour tenir compte de l'inflation. L'objectif de rendement est d'obtenir 10 points de base de plus que son point de repère, l'indice obligataire, rendement réel Scotia Capital, sur une moyenne mobile de quatre ans.

Marché monétaire :
Ce fonds investit essentiellement dans des titres à revenu fixe échéant à moins d'un an. L'objectif de rendement est d'obtenir 20 points de base de plus que son point de repère, qui est de 80 % de l'indice des Bons du Trésor à 91 jours Scotia Capital et de 20 % du taux sur les prêts à vue.

Actions de répartition internationales :
Ce fonds a été créé pour mettre en application les décisions en matière de répartition de l'avoir et pour diversifier les placements en actions en participant aux marchés des actions des États-Unis, du Japon, du Royaume-Uni, de l'Allemagne, de la France et de l'Italie. Les principaux placements sont les produits dérivés tels les contrats à terme, les options et les swaps. L'effet de levier est contourné du fait que chaque produit dérivé est appuyé par des placements à court terme d'une valeur appropriée.

Actions de répartition canadiennes :
Ce fonds a été créé pour mettre en application les décisions en matière de répartition en investissant dans le marché canadien des actions. Les principaux placements sont les produits dérivés tels les contrats à terme, les options et les swaps. L'effet de levier est contourné du fait que chaque produit dérivé est appuyé par des placements à court terme d'une valeur appropriée.

Perspectives de placement dans des actions du Nouveau-Brunswick et du Canada atlantique :
Ce fonds investit dans des valeurs d'entreprises du Nouveau-Brunswick et du Canada atlantique, ouvertes et fermées. L'objectif de rendement est d'obtenir 80 points de base de plus que le point de repère, le TSE 300, sur une moyenne mobile de quatre ans.

2. Placements *(suite)*:

Actions canadiennes :
Le choix des placements se fait essentiellement parmi les 120 entreprises les mieux cotées à la Bourse de Toronto. L'objectif de rendement est d'obtenir 80 points de base de plus que le point de repère, le TSE 300, sur une moyenne mobile de quatre ans.

Petite capitalisation du TSE :
Ce fonds, sous gestion externe, investit essentiellement parmi les 180 dernières entreprises de l'indice TSE 300. L'objectif de rendement est de dépasser celui de son point de repère, l'indice S&P/TSE pour les sociétés à petite capitalisation, de 100 points de base.

Actions à diffusion restreinte :
Lancé le 1er février 2001, ce fonds est géré par des gestionnaires indépendants qui investissent principalement dans les actions de sociétés américaines et européennes qui ne sont pas cotées en bourse. L'objectif de rendement est de dépasser celui de son point de repère, qui est composé des indices de rendement global du S&P 500, du FTSE-100, du DAX, du CAC-40 et du MIB-30, de 300 points de base sur une moyenne mobile de quatre ans.

Valeurs immobilières américaines :
Lancé le 1er février 2001, ce fonds est géré par un gestionnaire indépendant qui investit principalement dans des actions cotées en bourse de sociétés de placement immobilier américaines. L'objectif de rendement est de dépasser de 150 points de base l'indice NAREIT®.

Actions de sociétés ouvertes :
Ce fonds, qui a été lancé le 15 août 2001, est géré par des gestionnaires indépendants. À l'heure actuelle, deux gestionnaires sont en poste, chacun ayant sous sa responsabilité 50 % de l'actif total. L'un des gestionnaires investit essentiellement dans des titres de sociétés américaines cotées en bourse et son objectif de rendement est de dépasser de 200 points de base l'indice de rendement total du S&P 500. L'autre gestionnaire investit principalement dans des titres de sociétés européennes cotées en bourse et son objectif de rendement est de dépasser de 200 points de base son point de repère qui est composé à parts égales des indices de rendement total du FTSE-100, du DAX, du CAC-40 et du MIB-30.

Investissement des étudiants :
Ce fonds est géré par les étudiants de l'Université du Nouveau-Brunswick qui sont inscrits au Programme d'investissement des étudiants. La base initiale était de 1 million de dollars qui doivent être investis en respectant le mode de placement préconisé par la SGPNB. Pour ce fonds, le point de repère est de 50 % du S&P/TSE 60, de 45 % de l'indice des titres du gouvernement Scotia Capital et de 5 % de l'indice des Bons du Trésor à 91 jours Scotia Capital. Le personnel de la SGPNB surveille étroitement les activités de ce fonds et il exécute et traite toutes les opérations pour le compte des étudiants.

Les placements sont exposés à de nombreux risques. La gestion des risques consiste à comprendre et à réagir activement face aux risques associés à tous les domaines du secteur et à l'environnement de fonctionnement qui le caractérise. Essentiellement, les placements sont exposés aux risques associés aux fluctuations des taux de change, à la volatilité des taux d'intérêt, au marché et au crédit. La SGPNB a mis en place un ensemble de principes et de procédés officiels qui établissent les règles de répartition des placements entre des titres de participation et des titres à revenu fixe, qui exigent la diversification des placements à l'intérieur des catégories et qui imposent des limites à l'envergure du risque que comportent les placements et les contreparties. De plus, la direction, lorsqu'elle le juge approprié, a recours à des instruments financiers dérivés pour l'aider à gérer ces risques.

2. Placements *(suite)*:

Risque lié aux taux de change : Les fonds en fiducie à participation unitaire sont exposés au risque lié aux taux de change lorsque les placements sont faits dans une monnaie autre que le dollar canadien. Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent entraîner un effet positif ou négatif sur la juste valeur des placements. La SGPNB atténue ce risque en se servant de contrats de change à terme.

Risque lié aux taux d'intérêt : Ce risque s'entend de l'incidence que peuvent avoir les fluctuations des taux d'intérêt sur la valeur marchande des placements d'un fonds en fiducie à participation unitaire. Les lignes directrices, qui régissent la durée et les distributions pour ce qui est du portefeuille de titres à revenu fixe, ont été conçues pour atténuer le risque lié à la volatilité des taux d'intérêt.

Risque de marché : Le risque de marché se concrétise lorsqu'un placement fluctue en raison de changements dans les prix du marché, que ces changements soient provoqués par des facteurs inhérents à un placement donné ou par des facteurs touchant tous les titres négociés sur ce marché. La politique de la SGPNB consiste à investir dans un portefeuille de placements diversifié, en fonction des critères énoncés dans son manuel intitulé *Investment Policies and Investment Procedures Manual* et à utiliser des contrats de produits dérivés qui sont conçus pour réduire les répercussions du risque de marché.

Risque de crédit : Les fonds sont exposés au risque de crédit advenant qu'une contrepartie liée soit en situation de défaut ou devienne insolvable. La SGPNB a établi des critères de placement qui ont été conçus pour gérer le risque de crédit en imposant des limites à l'exposition au risque de crédit et ce, pour chacune des entités constituées.

2. Placements *(suite)*:

a) Fonds de retraite dans les services publics :

	Parts	Valeur unitaire	2002	2001
Revenu fixe :				
Obligations nominales	768 641	1 162 $	893 811 850 $	871 988 417 $
Valeurs à revenu fixe du Nouveau-Brunswick	17 302	1 242	21 479 752	22 938 146
			915 291 602	894 926 563
Obligations à rendement réel	274 385	1 275	349 727 249	321 237 019
Marché monétaire	126 190	1 165	147 040 074	93 693 743
			1 412 058 925	1 309 857 325
Actions :				
Répartition, internationales	391 217	1 094	427 924 230	559 557 346
Répartition, canadiennes	31 485	1 391	43 783 550	126 828 169
Perspectives de placement dans des actions du Nouveau-Brunswick et du Canada atlantique	23 734	1 281	30 411 032	22 001 937
Actions canadiennes	704 797	1 098	773 645 739	722 183 163
Petite capitalisation du TSE	71 725	1 195	85 709 905	68 199 147
Actions à diffusion restreinte	108 941	830	90 377 542	85 983 190
Valeurs immobilières américaines	52 842	1 190	62 875 438	64 857 270
Actions de sociétés ouvertes	84 232	960	80 850 148	-
			1 595 577 584	1 649 610 222
Équilibré :				
Investissement des étudiants	485	1 291	626 626	600 211
			3 008 263 135 $	2 960 067 758 $

2. Placements *(suite)*:

b) Fonds de retraite des enseignants :

	Parts	Valeur unitaire	2002	2001
Revenu fixe :				
Obligations nominales	737 562	1 162 $	857 670 932 $	857 085 486 $
Valeurs à revenu fixe du Nouveau-Brunswick	16 064	1 242	19 943 594	21 817 289
			877 614 526	878 902 775
Obligations à rendement réel	276 629	1 275	352 586 690	333 405 419
Marché monétaire	116 201	1 165	135 400 425	87 995 272
			1 365 601 641	1 300 303 466
Actions :				
Répartition, internationales	337 744	1 094	369 433 843	504 192 337
Répartition, canadiennes	29 238	1 391	40 657 806	120 589 063
Perspectives de placement dans des actions du Nouveau-Brunswick et du Canada atlantique	22 037	1 281	28 236 047	20 926 775
Actions canadiennes	631 554	1 098	693 248 353	653 235 225
Petite capitalisation du TSE	64 057	1 195	76 546 678	70 006 348
Actions à diffusion restreinte	101 141	830	83 906 782	81 778 525
Valeurs immobilières américaines	49 063	1 190	58 378 804	61 688 063
Actions de sociétés ouvertes	78 208	960	75 068 026	-
			1 425 476 339	1 512 416 336
Équilibré :				
Investissement des étudiants	528	1 291	682 254	653 490
			2 791 760 234 $	2 813 373 292 $

2. Placements *(suite)*:

c) Fonds de retraite des juges :

	Parts	Valeur unitaire	2002	2001
Revenu fixe :				
Obligations nominales	4 657	1 162 $	5 415 752 $	5 091 676 $
Valeurs à revenu fixe du Nouveau-Brunswick	128	1 242	159 524	164 731
			5 575 276	5 256 407
Obligations à rendement réel	2 125	1 275	2 708 836	2 412 169
Marché monétaire	929	1 165	1 082 980	661 022
			9 367 092	8 329 598
Actions :				
Répartition, internationales	3 313	1 094	3 624 173	4 439 676
Répartition, canadiennes	234	1 391	325 103	910 651
Perspectives de placement dans des actions du Nouveau-Brunswick et du Canada atlantique	176	1 281	225 858	158 009
Actions canadiennes	5 782	1 098	6 347 192	5 813 110
Petite capitalisation du TSE	594	1 195	709 339	509 177
Actions à diffusion restreinte	809	830	671 089	617 473
Valeurs immobilières américaines	392	1 190	466 960	465 774
Actions de sociétés ouvertes	626	960	600 453	-
			12 970 167	12 913 870
Équilibré :				
Investissement des étudiants	4	1 291	4 677	4 479
			22 341 936 $	21 247 947 $

3. Revenu (perte) de placement:

a) Fonds de retraite dans les services publics :

	2002	2001
Revenu fixe :		
Obligations nominales	42 360 569 $	94 868 776 $
Valeurs à revenu fixe du Nouveau-Brunswick	1 092 928	1 987 992
	43 453 497	96 856 768
Obligations à rendement réel	9 035 438	36 863 958
Marché monétaire	4 751 554	8 211 345
	57 240 489	141 932 071
Actions :		
Répartition, internationales	(27 163 055)	(95 298 419)
Répartition, canadiennes	9 872 258	(31 418 826)
Perspectives de placement dans des actions du Nouveau-Brunswick et du Canada Atlantique	1 344 703	(10 808 479)
Actions canadiennes	35 484 806	(164 655 274)
Petite capitalisation du TSE	12 376 484	(284 682)
Actions à diffusion restreinte	(1 046 612)	(14 176 789)
Valeurs immobilières américaines	12 818 183	(2 057 220)
Actions de sociétés ouvertes	(1 868 783)	-
	41 817 984	(318 699 689)
Équilibré :		
Investissement des étudiants	26 414	(40 505)
	99 084 887 $	(176 808 123) $

3. Revenu (perte) de placement *(suite)*:

b) Fonds de retraite des enseignants :

	2002	2001
Revenu fixe :		
Obligations nominales	41 363 030 $	99 763 365 $
Valeurs à revenu fixe du Nouveau-Brunswick	1 033 556	1 886 971
	42 396 586	101 650 336
Obligations à rendement réel	9 228 472	38 463 816
Marché monétaire	4 459 010	7 788 541
	56 084 068	147 902 693
Actions :		
Répartition, internationales	(24 553 558)	(82 171 894)
Répartition, canadiennes	9 295 675	(29 855 867)
Perspectives de placement dans des actions du Nouveau-Brunswick et du Canada Atlantique	1 250 722	(10 276 162)
Actions canadiennes	31 746 358	(149 324 274)
Petite capitalisation du TSE	11 775 714	(814 305)
Actions à diffusion restreinte	(997 888)	(13 477 383)
Valeurs immobilières américaines	12 031 189	(1 954 544)
Actions de sociétés ouvertes	(1 771 787)	-
	38 776 425	(287 874 429)
Équilibré :		
Investissement des étudiants	28 765	(44 106)
	94 889 258 $	(140 015 842) $

3. Revenu (perte) de placement *(suite)*:

c) Fonds de retraite des juges :

	2002	2001
Revenu fixe :		
Obligations nominales	255 782 $	558 146 $
Valeurs à revenu fixe du Nouveau-Brunswick	8 102	14 067
	263 884	572 213
Obligations à rendement réel	69 147	272 293
Marché monétaire	34 955	58 089
	367 986	902 595
Actions :		
Répartition, internationales	(222 855)	(752 187)
Répartition, canadiennes	72 369	(226 834)
Perspectives de placement dans des actions du Nouveau-Brunswick et du Canada Atlantique	10 008	(77 415)
Actions canadiennes	291 852	(1 373 536)
Petite capitalisation du TSE	99 053	(1 469)
Actions à diffusion restreinte	(8 338)	(101 357)
Valeurs immobilières américaines	94 505	(14 688)
Actions de sociétés ouvertes	(14 078)	-
	322 516	(2 547 486)
Équilibré :		
Investissement des étudiants	198	(303)
	690 700 $	(1 645 194) $

4. Apports reportés :

Les apports reportés, dans le cas du Fonds de retraite des enseignants, représentent les apports du promoteur qui ont été payés en trop durant l'exercice 2000-2001. Le promoteur a rajusté le montant de ses apports pour 2001-2002 afin de contrebalancer ces paiements excédentaires.

5. Taxe de vente harmonisée :

Il est ressorti des longues discussions entre la SGPNB et l'Agence canadienne des douanes et du revenu que la SGPNB était tenue de percevoir et de remettre la taxe de vente harmonisée (« TVH ») sur les honoraires qu'elle demande aux fonds de retraite conformément à sa convention d'administration fiduciaire. Ainsi, en 2002, la SGPNB a, de bon gré, perçu et remis à l'Agence canadienne des douanes et du revenu la TVH pour les exercices allant de 1996 à 2001. Ce montant est inscrit sous un poste distinct à l'état de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie de chaque fonds de retraite. Pour l'exercice 2001-2002, la TVH est incluse dans le montant inscrit sous le poste « Honoraires versés à la SGPNB » à l'état de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie.